Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale
(*ordinamento ex D.M. 270/2004*)
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

La finanza agevolata come strumento per la creazione di valore nelle PMI

Relatore
Ch. Prof. Giorgio Stefano Bertinetti

Laureando
Giulia Rondina
Matricola 815841

Anno Accademico
2011 / 2012

INDICE

INTRODUZIONE 3
CAPITOLO I - IL PROFILO DELLE PMI ITALIANE 6
1.1 Specificità e ruolo delle PMI 6
1.2 La definizione di PMI dell'UE 10
1.3 I vincoli finanziari delle PMI e le difficoltà nell'accesso al credito 13
1.3.1 L'accesso ai finanziamenti 13
1.3.2 La tassazione e i mercati finanziari 16
1.3.3 L'asimmetria informativa 18
1.3.4 La struttura finanziaria delle PMI italiane e il rapporto con le banche 19
1.4 Finanziare la qualità: i nuovi obiettivi delle PMI 22
1.4.1 Il ruolo delle competenze 23
1.4.2 Le innovazioni tecnologiche 26
CAPITOLO II - LA FINANZA AGEVOLATA E LA POLITICA DELL'UE A FAVORE DELLE PMI 28
2.1 Cos'è la finanza agevolata 28
2.1.1 Un po' di definizioni 30
2.1.2 Tipologie di agevolazioni 34
2.1.3 Modalità di erogazione delle agevolazioni 38
2.2 La rivalutazione del ruolo delle PMI da parte dell'UE 40
2.2.1 Le tappe principali 42
2.2.2 Le principali forme di sostegno 46
CAPITOLO III - CASO PRATICO: LE RISORSE DELL'UE PER LA REGIONE VENETO 49
3.1 Presentazione del Programma Operativo (parte FESR), obiettivo Competitività Regionale e Occupazione, periodo 2007-2013 49
3.1.1 La politica di coesione dell'UE 49
3.1.2 La situazione regionale 54
3.1.3 La strategia di sviluppo regionale 55
3.1.4 I sistemi di attuazione 59

3.1.5 Valutazione complessiva dell'attuazione del POR "Competitività Regionale e Occupazione" per il Veneto 62
3.2 Analisi dei dati delle imprese beneficiarie 65
3.2.1 Primo gruppo 66
3.2.2 Secondo gruppo 95
3.2.3 Risultati dell'analisi 113
CONCLUSIONI 116
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA 119

INTRODUZIONE

La categoria delle piccole e medie imprese riveste oggi un ruolo centrale nel tessuto produttivo italiano. Con una percentuale del 99.9% il nostro Paese è al primo posto in Europa per numero di PMI attive; esse rappresentano l'81% degli occupati e il 68% del valore aggiunto creato. Non è sempre stato così, è a partire dagli anni Settanta che in Italia si crearono le condizioni per lo sviluppo e il recupero di competitività delle imprese di dimensioni minori[1]. Con il miglioramento dei trasporti e delle comunicazioni si ridussero le diseconomie legate alla distanza, mentre l'avvento dell'elettronica limitò la convenienza del ciclo di produzione integrato: le fasi di produzione potevano quindi essere frammentate in impianti diversi anche distanti tra loro. Inoltre, sul lato dei mercati, la domanda di beni di consumo standardizzati si stava riducendo, anche per l'incremento nei livelli di reddito. Queste condizioni favorivano le produzioni su scala minore e la flessibilità nell'uso del capitale e del lavoro tipica delle piccole imprese, le quali potevano aggiornarsi tecnologicamente e specializzarsi su determinati tipi di lavorazione. Le occasioni di crescita possono essere attribuite anche alle tradizioni locali che incoraggiarono la micro-imprenditorialità, offrendo strutture in grado di compensare le carenze rispetto alla grande impresa.

Tornando alla centralità delle PMI, questa si rileva anche a livello europeo: negli ultimi anni è cresciuta l'attenzione dell'UE nei loro confronti, attraverso l'adozione di politiche, misure e strumenti a loro favore, di tipo finanziario e reale. Non si tratta più solo di forme di sostegno finalizzate alla sopravvivenza o protezione di soggetti deboli di fronte alla concorrenza delle grandi imprese, quanto piuttosto di promuovere il loro sviluppo economico e sociale, lo spirito imprenditoriale, l'innovazione.

Passando alla struttura del lavoro, il primo capitolo illustra il panorama italiano delle PMI, il loro contributo al sistema economico, i punti di forza e debolezza (tra questi in particolare rilevano i vincoli finanziari e le difficoltà incontrate nell'accesso al credito bancario); particolare attenzione verrà rivolta a quelli che sono i nuovi obiettivi per

[1] L'Italia del dopoguerra era un paese di piccole imprese, per la diffusa tradizione artigianale e per le ristrette dimensioni dei suoi mercati. Le poche grandi imprese allora presenti, a causa delle difficoltà incontrate, divennero di proprietà dello Stato anche a causa dei salvataggi di cui erano state oggetto. A partire dagli anni Cinquanta iniziò un processo di rapido allargamento dei mercati, con lo sviluppo della tecnologia e la diffusione del modello manageriale americano della grande corporation. In tale contesto gli economisti ritenevano che la piccola impresa fosse destinata a scomparire o a sopravvivere ai margini del mercato interno, al riparo dalla concorrenza internazionale.

queste imprese, le quali si devono adeguare ai cambiamenti del contesto in cui operano, caratterizzato da una sempre maggiore concorrenza (anche internazionale), dalle innovazioni tecnologiche e dall'importanza delle competenze e della formazione.

Il secondo capitolo riguarda un'importante fonte di finanziamento alternativa rappresentata dalla finanza agevolata. I principali beneficiari sono proprio le PMI, dato che si tratta di interventi appositamente pensati per sostenerne la crescita quantitativa e qualitativa. Il lavoro si limita a presentare i concetti più importanti della materia, le principali forme di agevolazione e le modalità di erogazione. Si passa poi ad illustrare gli aspetti principali della politica dell'UE a favore delle PMI e quali siano stati i passaggi più importanti a partire dagli anni Ottanta, periodo in cui l'Europa ha iniziato a rivalutare (anche da un punto di vista politico) la categoria delle piccole e medie imprese. Sono numerosi i provvedimenti con cui l'UE e i singoli Stati membri si impegnano a favorire la creazione di nuove imprese innovative, ridurre gli ostacoli di tipo burocratico e fiscale, fornire le competenze e le risorse necessarie per sviluppare attività di R&S. Si tratta di un insieme di strumenti finanziari e non che hanno come filo conduttore l'obiettivo di accrescere la competitività di quelli che sono ritenuti gli agenti promotori dell'innovazione nell'attuale "economia della conoscenza".

Il terzo capitolo va ad esaminare l'applicazione di strumenti di finanza agevolata alle PMI. In particolare si è scelto di analizzare il Programma Operativo della regione Veneto per il periodo di programmazione 2007-2013, per l'obiettivo Competitività Regionale e Occupazione. Si tratta di uno strumento finanziato dal Fondo Sociale Europeo di Sviluppo Regionale (FESR), che rientra nell'ambito della politica di coesione dell'UE. Quest'ultima realizza gli interventi a livello di regioni e non di Stati membri, per garantire una maggiore efficacia degli interventi e la vicinanza alle esigenze delle realtà locali. La prima parte del capitolo comprende una presentazione generale del Programma, con le priorità di intervento per il Veneto, le modalità di attuazione e i progressi registrati al 31/12/2011. Nella seconda parte si è scelto di analizzare i dati contabili di PMI venete che hanno ricevuto risorse dall'UE per specifici progetti. È stato effettuato un confronto tra un gruppo di imprese per il quale l'intervento risultava concluso al 31/12/2011 e un gruppo per il quale l'intervento era ancora in corso. L'obiettivo è quello di rilevare delle tendenze comuni per i principali

indicatori di bilancio, in particolare quelli relativi alla gestione caratteristica, che evidenzino miglioramenti nelle performance aziendali a seguito delle risorse ricevute.
Il lavoro quindi dopo un'analisi quantitativa e qualitativa dei soggetti interessati, le PMI, affronta il tema del sostegno pubblico per favorirne l'accesso a risorse finanziarie e non, partendo dagli orientamenti fissati dall'Unione Europea fino ad un caso concreto di erogazione di risorse, nell'ambito dell'attuazione del Programma Operativo della regione Veneto.

CAPITOLO I - IL PROFILO DELLE PMI ITALIANE

Questo primo capitolo andrà a delineare una realtà molto importante per l'economia del nostro Paese, quella delle piccole e medie imprese. Si definirà tale categoria da un punto di vista qualitativo, mettendo in luce quelli che sono gli aspetti comuni riguardo alla struttura organizzativa e alla gestione, i punti di forza e debolezza, nonché da un punto di vista quantitativo, attraverso la definizione unica imposta dalla Commissione Europea, a sottolineare la rilevanza del tema non solo a livello nazionale. Verranno forniti dei dati a conferma della centralità delle PMI nel sistema economico italiano e della loro presenza in tutti i settori di attività. L'attenzione sarà rivolta alla struttura finanziaria, alle fonti di finanziamento più utilizzate e ai principali vincoli che queste imprese incontrano nell'accesso al credito, nonché ai nuovi obiettivi imposti loro dall'evoluzione del contesto in cui operano, nel quale rivestono un ruolo fondamentale le innovazioni tecnologiche e le competenze.

1.1 Specificità e ruolo delle PMI

Il sistema economico e produttivo italiano è basato principalmente sulle piccole e medie imprese. Secondo i più recenti dati Istat[2] esse rappresentano il 99,9% delle imprese attive e il 94,9% del totale è costituito da micro imprese (numero di addetti minore di 10). Questo spiega la contenuta dimensione media delle imprese italiane, pari a 3,8 addetti per impresa. Nelle PMI opera l'81% degli addetti, con un valore aggiunto creato pari al 68% del totale nazionale. I dati relativi alle micro imprese indicano che esse rappresentano il 47,8% degli addetti e il 31,1% del valore aggiunto realizzato. La situazione italiana è in linea con quella europea, caratterizzata anch'essa dalla prevalenza di imprese di piccole e medie dimensioni (99,8%) e in particolare di micro

[2] Istat (2010), *Struttura e competitività del sistema delle imprese industriali e dei servizi*, anno 2010

imprese (92,2%). Il nostro Paese è comunque al primo posto in Europa per numero di PMI (ne conta quasi il doppio rispetto alla Germania, 3,81 milioni contro 2,06 milioni)[3].
La scena economica del dopoguerra era dominata dalle imprese di grandi dimensioni dei principali paesi industrializzati con la progressiva concentrazione dei settori per effetto di fusioni e acquisizioni. Le piccole imprese erano subordinate alle grandi, in quanto solo queste ultime potevano conseguire i vantaggi derivanti dalle economie di scala e dalla loro forza contrattuale. È a partire dagli anni Settanta che l'attenzione viene rivolta alle PMI, perché le crisi petrolifere e la forte instabilità dell'economia di quegli anni ha fatto riflettere su aspetti quali la reattività alle sollecitazioni esterne, la flessibilità e la creatività, tipici delle imprese di dimensioni minori. In tutte le economie industrializzate si registrò una riduzione della dimensione media delle unità produttive del settore manifatturiero.
L'attuale realtà economica italiana vede dominare le piccole imprese in tutti i settori dell'economia: la percentuale più rilevante (76%) appartiene al settore dei servizi, seguono quello delle costruzioni (14%) e dell'industria in senso stretto (10%). Per le imprese di grandi dimensioni (con un numero di addetti superiore a 249) aumenta l'incidenza del settore dell'industria (42%), quello dei servizi riguarda poco più della metà (55,7%) e quello delle costruzioni è poco significativo (2,5%).
Le piccole imprese sono una realtà molto articolata e anche se sono simili a livello dimensionale, possono presentare strutture organizzative e gestioni molto diverse. Gli economisti che si occupano di questa categoria di imprese si basano su parametri quantitativi, quali ad esempio il numero di addetti, il capitale investito, il fatturato, il volume della produzione, la quota di mercato, ecc.. La scelta degli indicatori non è semplice e deve essere fatta in base allo scopo dell'indagine, rappresentando nel modo più veritiero possibile la struttura aziendale e la sua operatività. A livello quantitativo, per soddisfare l'esigenza di classificazione delle PMI, si considera la definizione dell'Unione Europea (di cui si dirà nel prossimo paragrafo), riconosciuta e accolta anche dagli istituti di statistica nazionali e internazionali.
Vi sono poi dei caratteri distintivi di tipo qualitativo che le contraddistinguono in termini di comportamento nell'ambiente di riferimento e modalità di gestione. Per quanto riguarda la forma giuridica è frequente, quando le dimensioni sono

[3] European Commission, *SBA Fact Sheet 2012 Italy*

particolarmente piccole, la costituzione in forma di imprese individuali e società di persone. In realtà è abbastanza diffusa anche la forma di società di capitali, in virtù dei vantaggi giuridici che comporta. La complessità della struttura organizzativa (l'insieme degli organi aziendali e dei compiti e responsabilità loro assegnati) è direttamente proporzionale alla dimensione, con la conseguenza che le strutture sono semplici e poco formalizzate. La figura chiave è l'imprenditore, nelle sue mani spesso si concentrano le funzioni principali, con la conseguente sovrapposizione di proprietà e controllo. Questo può essere un fattore di successo, perché garantisce rapidità nelle decisioni e nell'implementazione delle strategie, ma solo nel caso di piccole imprese con modesti fabbisogni organizzativo-gestionali. È un fattore penalizzante quando la mancanza di competenze e di tempo non consente il conseguimento di vantaggi competitivi nel contesto di riferimento. Il potere di mercato è generalmente basso, nel senso che le imprese di dimensioni minori non sono in grado di influenzare l'andamento del mercato di riferimento. Le scelte strategiche permettono di sviluppare determinate dimensioni a scapito di altre, traducendosi in strategie di focalizzazione, tipiche di questa categoria in termini di risorse umane, finanziarie, tecniche e commerciali. In merito alle fonti di finanziamento (di cui si dirà più avanti), rileva il ricorso all'autofinanziamento a sostegno dello sviluppo aziendale, con capitale di rischio fornito dall'imprenditore. Il ricorso al finanziamento bancario, sbilanciato a favore del credito a breve termine, è condizionato più dalla capacità dell'imprenditore di fornire garanzie che dai risultati e prospettive dell'attività aziendale.

Tra i punti di forza delle PMI c'è la flessibilità organizzativa, che agevola i flussi informativi all'interno dell'organizzazione, senza ostacoli burocratici. Esse inoltre sono ben integrate nel tessuto locale, con il quale condividono valori economici, culturali e sociali; sono in grado di avere un contatto diretto con la clientela e questo permette loro di instaurare rapporti di fiducia, conoscendone meglio esigenze e gusti. La dimensione umana e l'attenzione nei confronti delle relazioni non riguardano solamente la fidelizzazione della clientela ma anche i rapporti con i partner commerciali e di filiera, favorendo rapporti di collaborazione duraturi. Un altro vantaggio è rappresentato dalla flessibilità produttiva, cioè la possibilità di offrire un prodotto/servizio personalizzato e adeguare rapidamente la produzione a cambiamenti quantitativi e qualitativi della domanda. Le imprese di dimensioni minori infatti hanno una buona conoscenza del

mercato di riferimento e questo permette loro di individuare minacce e opportunità esterne, adeguando di conseguenza la propria strategia competitiva.

Tra i punti di debolezza vi è una cultura d'impresa eccessivamente focalizzata sul processo produttivo, trascurando a volte altri aspetti quali il marketing, la finanza, la gestione e sviluppo del personale, lo sviluppo delle risorse manageriali. È diffusa infatti, tra le imprese minori, l'idea che il fattore del successo sia la capacità di realizzare prodotti di alta qualità, interpretando la gestione solamente in chiave tecnica.

Le imprese più piccole inoltre esercitano una scarsa attrattività nei confronti delle figure professionali più valide e comunque hanno difficoltà nel mantenerle al proprio interno. Le opportunità di carriera offerte sono limitate anche per la concentrazione delle funzioni più importanti nelle mani dell'imprenditore. Da questo punto di vista la concorrenza delle grandi imprese è molto forte.

Un altro svantaggio è rappresentato dalla difficoltà di accesso al credito a causa principalmente delle eccessive garanzie richieste e degli elevati tassi di interesse. La mancanza di risorse adeguate, finanziarie e umane, ostacola l'avvio e la gestione di processi di ricerca e innovazione.

La centralità della figura dell'imprenditore può risultare penalizzante se accompagnata da una scarsa attitudine a sviluppare una gestione di tipo strategico e alla mancanza di cultura manageriale. Di solito ciò non accade nel caso di imprenditori giovani, i quali si dimostrano più dinamici e attenti ai nuovi modi di fare impresa. Il rischio principale delle imprese che si identificano eccessivamente nell'imprenditore è che il loro ciclo di vita coincida con l'esperienza umana di quest'ultimo, concludendosi nel momento del termine della sua carriera professionale (spesso si sente parlare di imprese che non sopravvivono al ricambio generazionale).

Un tempo la piccola dimensione era considerata uno svantaggio, una forma di organizzazione della produzione ideale solo per l'avvio dello sviluppo di una determinata regione, precedente ad una fase di consolidamento che doveva portare alla formazione di grandi imprese. Il ruolo delle piccole imprese è stato completamente rivalutato, in particolare in Italia esse rappresentano il cuore pulsante dell'economia nazionale. Esse svolgono un ruolo propulsivo anche nelle economie più sviluppate grazie ai fattori di successo visti in precedenza: flessibilità, reattività, specializzazione produttiva. E per gli stessi motivi esse sono in grado di affrontare un contesto

competitivo sempre più globale, caratterizzato da una concorrenza agguerrita, data la loro dinamicità e capacità di adattamento.

1.2 La definizione di PMI dell'UE

L'attuale definizione di PMI[4], in vigore dal 1° gennaio 2005, è unica a livello europeo, al fine di migliorare l'efficacia delle misure a favore di tali imprese. Si è reso necessario sostituire quella precedente, che derivava da una Raccomandazione del 1996, per tenere conto dei nuovi sviluppi economici. Il criterio principale[5] è quello del numero di occupati (o criterio degli effettivi), ma sono previsti anche due criteri finanziari, il fatturato e il totale di bilancio: il primo consente di valutare in modo più efficace i risultati dell'impresa e di confrontarli con i concorrenti, il secondo è stato previsto in quanto il fatturato di determinate imprese, per la natura dell'attività, è normalmente più alto di altre (imprese del settore del commercio e della distribuzione rispetto a imprese manifatturiere). È opportuno rilevare che, mentre il rispetto delle soglie degli effettivi è obbligatorio, un'impresa può decidere se rispettare il criterio del fatturato o quello dell'attivo di bilancio, potendo quindi superare una delle due soglie non perdendo la qualifica di PMI. Le soglie indicate rappresentano dei limiti massimi e gli Stati membri, la BEI (Banca Europea per gli Investimenti) ed il FEI (Fondo Europeo per gli Investimenti) possono stabilire dei valori più bassi per i loro interventi a determinate categorie di PMI.

[4] Si tratta della Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione Europea del 6 maggio 2003, recepita in Italia con il decreto del Ministero delle Attività Produttive del 18 aprile 2005.

[5] Per motivi di semplificazione amministrativa la Raccomandazione prevede l'utilizzo del solo criterio degli effettivi per determinate politiche, ad eccezione dei settori regolati dal diritto della concorrenza, che richiedono l'impiego dei criteri finanziari.

Categoria d'impresa	Effettivi: unità lavorativa anno (ULA)	Fatturato annuo	Totale di bilancio annuo
Medie	< 250	≤ 50 milioni di Euro	≤ 43 milioni di Euro
Piccole	< 50	≤ 10 milioni di Euro	≤ 10 milioni di Euro
Micro	< 10	≤ 2 milioni di Euro	≤ 2 milioni di Euro

I dati da utilizzare per verificare il rispetto delle soglie sono quelli riguardanti l'ultimo esercizio contabile chiuso, sono calcolati su base annua e sono presi in considerazione a partire dalla data di chiusura dei conti. Se un'impresa, in tale data, accerta di aver superato/raggiunto le soglie perde/acquisisce la qualifica di media, piccola o micro impresa solo se ciò si verifica per due esercizi consecutivi.

Come indicato dalla tabella, gli effettivi corrispondono al numero di unità-lavorative-anno (ULA), cioè il numero di persone che, durante l'anno in questione, ha lavorato a tempo pieno nell'impresa, o per suo conto. I lavoratori che non abbiano lavorato per l'intero anno o non a tempo pieno sono contabilizzati in frazioni di ULA. Per occupati si intendono: i dipendenti a tempo determinato o indeterminato, iscritti nel libro matricola e legati all'impresa da contratti che riconoscano il vincolo di dipendenza; i proprietari gestori; i soci che svolgono un'attività regolare nell'impresa e concepiscono un compenso per l'attività svolta, diverso da quello di partecipazione agli organi amministrativi della società. Non sono compresi nel calcolo gli apprendisti, le persone con contratto di formazione professionale o di inserimento, i dipendenti in cassa integrazione straordinaria, in congedo di maternità o parentale.

Per i calcoli relativi al fatturato[6], per tenere conto del fatto che le imprese svolgono attività economiche estremamente diverse, si deve procedere ad un'attualizzazione sulla base dell'andamento dei prezzi e della produttività.

[6] Il fatturato corrisponde alla voce A.1 dello schema di Conto Economico previsto dal codice civile. Si tratta dell'importo comprendente i ricavi da vendite di prodotti e da prestazione di servizi al netto di sconti, IVA e altre imposte direttamente connesse al volume d'affari.

Per il totale di bilancio si procede con l'applicazione alle soglie del fatturato di un coefficiente basato sul rapporto statistico tra le due variabili. Naturalmente tale coefficiente, per evitare effetti penalizzanti, sarà diverso a seconda della dimensione dell'impresa. Così ad esempio quello per le microimprese e le piccole imprese è molto vicino a 1 (stessa cifra per soglia del fatturato e soglia dell'attivo di bilancio).
Per una più efficace valutazione della realtà economica delle PMI è prevista un'ulteriore distinzione:

- Imprese autonome: sono completamente indipendenti o hanno una partecipazione di minoranza (inferiore al 25%) con altre imprese. Sono considerate autonome le imprese in cui la soglia del 25% è raggiunta o superata (non oltre il 50%) da determinati investitori: società pubbliche di partecipazione, società di capitale di rischio, "business angels" (investitori informali), università o centri di ricerca senza scopo di lucro, investitori istituzionali (compresi i fondi di sviluppo regionali), enti pubblici locali (aventi un bilancio annuo inferiore a 10 milioni di euro e meno di 5000 abitanti).
- Imprese associate: un'impresa detiene, da sola o insieme ad una o più imprese collegate, almeno il 25% del capitale o dei diritti di voto di un'altra impresa. È la situazione di imprese che stabiliscono importanti relazioni economiche con altre imprese, senza che una di esse eserciti un controllo effettivo sull'altra. Per i calcoli ai fini dell'ammissibilità alla condizione di PMI è necessario considerare la proporzione di effettivi ed elementi finanziari relativi alle altre imprese, in base alla più alta tra la percentuale di quote o quella dei diritti di voto. Un'impresa non si considera PMI se almeno il 25% del suo capitale o dei suoi diritti di voto è controllato direttamente o indirettamente da uno o più organismi collettivi pubblici o enti pubblici (individualmente o congiuntamente).
- Imprese collegate: un'impresa detiene la maggioranza dei diritti di voto di un'altra impresa; un'impresa ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione di un'altra impresa; un'impresa, in virtù di un contratto o di una disposizione statutaria, ha il diritto di esercitare un'influenza dominante su un'altra; un'impresa controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto di un'altra impresa. Per i calcoli delle soglie i dati si desumono

dal bilancio consolidato, in assenza di questo si aggiunge il 100% dei dati dell'impresa collegata.

1.3 I vincoli finanziari delle PMI e le difficoltà nell'accesso al credito

Al ruolo determinante delle PMI per lo sviluppo economico e territoriale del Paese si accompagna da anni il crescente interesse verso il tema dei vincoli finanziari che le riguardano, i quali possono ostacolare l'avvio e la successiva gestione di progetti innovativi. L'insufficienza di risorse proprie (sottocapitalizzazione) porta gli imprenditori a rivolgersi a finanziatori esterni, esponendoli al rischio di razionamento dei fondi o di costi del finanziamento elevati e insostenibili.
A monte di ogni iniziativa imprenditoriale vi è innanzitutto un rischio d'impresa, che consiste nel possibile fallimento di un progetto con ripercussioni sulla situazione economico-finanziaria dell'impresa. Si tratta di un aspetto che riguarda la generalità delle imprese, a prescindere dalla loro dimensione. Vi sono poi dei vincoli che vanno a colpire con maggiore intensità le imprese di dimensioni minori e che derivano spesso da imperfezioni dei mercati dei capitali.

1.3.1 L'accesso ai finanziamenti

L'assetto di un sistema finanziario, comprendente le relazioni tra intermediari, investitori, mercati e imprese di un territorio, risulta determinante per la buona riuscita delle strategie aziendali, dal momento che queste non possono essere perseguite ricorrendo unicamente all'autofinanziamento. È compito delle autorità pubbliche (comunitarie, nazionali e locali) fare in modo di avvicinare il sistema finanziario alle esigenze delle PMI, data la loro centralità nel sistema economico.
L'accesso ai finanziamenti è, per i piccoli imprenditori europei, la seconda maggiore criticità per la loro attività (per il 18% degli intervistati), dopo la ricerca di nuovi clienti

(21%)[7]. Bisogna considerare il fatto che le imprese che incontrano le maggiori difficoltà nel reperire finanziamenti sono infatti quelle piccole, recenti e innovative.

Le micro imprese ad esempio non sono di certo sinonimo di trasparenza e garanzia; le banche sono diffidenti nei confronti di soggetti ritenuti "poco bancabili", spesso senza adeguati business plan[8]. Di solito imprese di questo tipo sono a conduzione familiare, identificate nella figura dell'imprenditore. Come già visto in precedenza questo porta dei vantaggi, come una forte funzione di indirizzo e coordinamento e l'identificazione nella missione aziendale, ma ha anche dei punti di debolezza, in particolare la scarsa attenzione verso la funzione finanziaria. Hanno la precedenza, specialmente per il settore manifatturiero, le dimensioni produttiva e commerciale, mentre è raro trovare un direttore finanziario autonomo e distinto dalla direzione generale.

Vi sono poi le start-up e le imprese innovative, che incontrano difficoltà dal punto di vista finanziario per la mancanza di una storia creditizia alle spalle e per la loro elevata redditività attesa cui corrisponde un alto livello di rischio[9]. Diversi studi[10] hanno dimostrato la difficoltà delle banche europee nel valutare progetti innovativi e la debole propensione a finanziarli. Il sistema finanziario europeo si caratterizza, rispetto a quello statunitense, per una centralità dell'attività bancaria (basso sviluppo di intermediari e investitori specializzati e dei mercati finanziari) e la preferenza per i finanziamenti a favore di imprese con progetti tradizionali e consolidati.

Per vedere la percezione delle difficoltà relative all'accesso al credito da parte degli imprenditori italiani, si riportano i dati di un sondaggio realizzato dalla Commissione Europea (dati al 31/11/2011)[11]:

- per quanto riguarda le preferenze in merito alla scelta delle fonti di finanziamento esterne per realizzare le strategie di crescita, il 77.9% degli intervistati sceglie i prestiti bancari, a seguire i finanziamenti da altre fonti (10.8%) quali imprese

[7] European Central Bank, *Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the Euro area*, April to September 2012.

[8] L'espressione è ricavata da *Intervista a Giuseppe Tripoli, mister PMI*, disponibile su www.retimpresa.it

[9] Se un progetto innovativo arriva alla fase di commercializzazione può comportare un vantaggio competitivo per l'impresa e un conseguente aumento della redditività operativa. Tuttavia, nelle fasi precedenti di ideazione e realizzazione del prodotto, vi è un'elevata probabilità di abbandono del progetto e quindi perdita del capitale investito.

[10] Landi A., Rigon A. (2006)

[11] La Commissione Europea e la Banca Centrale Europea decisero nel 2008 di collaborare ad un sondaggio sull'accesso ai finanziamenti delle piccole e medie imprese dell'UE (The Survey on the Access to Finance of Small and Medium-sized Enterprises – SAFE)

collegate, soci e azionisti, autorità pubbliche. La fiducia sulla possibilità di ottenere le risorse desiderate è riposta nelle banche piuttosto che in investitori nel capitale di rischio o accordi di venture capital (l'81% dichiara di non usare tali fonti per la loro attività);

- nello specifico, riguardo alla composizione delle fonti di finanziamento, il 62.3% ha dichiarato di usare solo fonti esterne, per la prevalenza capitale di debito, mentre solo il 4.1% utilizza unicamente fondi interni. Il 56.6% ricorre ai prodotti bancari. Gli strumenti maggiormente utilizzati sono le aperture di credito in conto corrente, gli scoperti di conto corrente e le carte di credito, oltre ai prestiti bancari non collegati al conto corrente. Risultano abbastanza diffusi il leasing e il factoring. Una percentuale molto elevata (oltre il 90%) degli imprenditori ha detto di non aver mai fatto ricorso a forme di finanziamento quali l'emissione di titoli di debito, capitale di rischio, prestiti subordinati e partecipativi. Un'altra fonte non molto utilizzata è quella rappresentata dal reinvestimento degli utili e dalla vendita di attività: il 65.7 % non vi ha mai fatto ricorso, i restanti ne hanno fatto uso di recente o comunque ci hanno avuto a che fare in passato. Quasi la metà degli intervistati ha usufruito di sovvenzioni pubbliche e prestiti bancari agevolati;
- in relazione alle fonti bancarie, più della metà degli intervistati ha detto di aver ricevuto l'intera somma richiesta, circa il 17% ne ha ricevuta solo una parte (tra l'1% e il 74% della somma richiesta), il 5.1% ha rinunciato al finanziamento per gli eccessivi costi e il 7.9% ha visto rifiutata la propria richiesta;
- riguardo alle condizioni praticate dalle banche, nei sei mesi precedenti il sondaggio, il 74.8% ha registrato l'aumento dei tassi di interesse da parte dell'istituto di credito, per il 18.5% sono rimasti invariati e solo l'1.1% ha avuto una diminuzione. Anche per il costo complessivo del finanziamento (comprendente oltre al tasso d'interesse anche commissioni e oneri diversi) più della metà degli intervistati (62.9%) ha evidenziato un aumento, il 32.8% non ha avuto cambiamenti e lo 0.5% indica una riduzione da parte della banca. La dimensione del prestito o linea di credito è rimasta invariata per il 59% degli imprenditori, è aumentata per il 19% ed è diminuita per un'analoga percentuale. È rimasta sostanzialmente invariata anche la durata del finanziamento, mentre si registra un incremento netto del 31% dei casi di aumento delle garanzie richieste;

- i piccoli imprenditori (tranne quelli che ritengono invariate le proprie condizioni) registrano un peggioramento netto dell'accesso a fonti di finanziamento esterne, dovuto alle non buone prospettive dell'economia in generale e della loro impresa (in termini di vendite e redditività), ad una diminuzione del sostegno pubblico anche tramite garanzie, alla minore disponibilità delle banche nel concedere credito;
- il 56.6% degli imprenditori esprime fiducia nei confronti delle banche, sulla possibilità di ottenere le risorse desiderate. Il più rilevante fattore limitativo che possa ostacolare l'ottenimento di un finanziamento è, per il 28.7% degli intervistati, l'elevato costo da sopportare. Percentuale analoga (28.2%) si riferisce invece alle garanzie richieste;
- i fattori più rilevanti per i finanziamenti futuri delle imprese risultano essere le garanzie, gli incentivi fiscali, servizi di supporto quali consulenza e formazione, la semplificazione burocratica per l'ottenimento di fondi pubblici.

1.3.2 La tassazione e i mercati finanziari

La tassazione rappresenta un vincolo alla disponibilità di risorse per l'avvio e la gestione di un'impresa, specialmente nel caso delle PMI, le quali possono contare su una varietà limitata di fonti di finanziamento. Quello che qui si intende sottolineare, sotto il profilo fiscale, è come la struttura delle imposte sul reddito favorisca il ricorso all'indebitamento piuttosto che una maggiore capitalizzazione[12]. Il conseguente aumento degli oneri finanziari, al fine di ottenere vantaggi fiscali, andrà ad incidere sul risultato operativo e quindi sulla redditività complessiva, sottraendo risorse interne utilizzate per l'autofinanziamento. La tassazione del reddito d'impresa incide naturalmente anche sugli apporti di capitale di rischio, innalzando il rendimento richiesto dagli investitori e riducendo la convenienza di tale fonte. A tale riguardo, gli

[12] Il livello di capitalizzazione delle PMI non presenta significative differenze con le classi dimensionali maggiori. Ciò che le differenzia è una maggiore incidenza dei debiti bancari, la quale si riduce all'aumentare delle dimensioni e della disponibilità di altre forme di finanziamento (come le emissioni obbligazionarie).

interventi pubblici dovrebbero essere finalizzati a favorire l'apporto di capitale esterno incertezza dei risultati attesi[13].

Molto spesso le PMI non sono in grado di sfruttare l'opportunità di raccogliere risorse sui mercati finanziari. I costi fissi della quotazione sono elevati così come il rischio di liquidità legato alla dimensione del flottante. Le economie di scala derivanti dall'emissione di titoli limitano l'accesso al mercato primario alle sole imprese che si avviano verso una rapida crescita dimensionale. Il volume dei titoli in circolazione, così come la presenza di operatori disposti ad effettuare attività di scambio, rilevano per assicurare un buon grado di liquidità al mercato e la ragionevolezza dei prezzi di regolamento. Un altro svantaggio si ha quando il costo sostenuto dal potenziale finanziatore, per le attività di selezione, definizione dei contratti e monitoraggio, risulta elevato a fronte di una somma finanziata relativamente contenuta, con la conseguente perdita di convenienza.

Il 1° marzo 2012 è nato, dall'accorpamento del mercato AIM Italia[14] e MAC (Mercato Alternativo del Capitale), il mercato regolamentato da Borsa Italiana dedicato alle PMI con elevato potenziale di crescita[15]. È stato concepito per garantire un percorso semplificato alla quotazione, garantendo gli interessi delle imprese e degli investitori. Non sono previsti requisiti in tema di livello di capitalizzazione, risultati economico-finanziari, corporate governance ed è sufficiente una soglia minima del 10% per il flottante. Una volta quotata la società è tenuta a fornire l'informativa necessaria attraverso la pubblicazione del bilancio, della relazione semestrale e delle informazioni price-sensitive che potrebbero influire sull'andamento del titolo. Inoltre, per la fase di ammissione e per tutto il periodo di permanenza sul mercato, le società sono assistite dal Nominated Adviser (Nomad), il consulente per gli adempimenti derivanti dallo status di società quotata e per assicurare trasparenza informativa nei confronti degli investitori. I vantaggi derivanti dalla quotazione sono noti: prima di tutto la raccolta di capitali per finanziare lo sviluppo della propria impresa, ma anche la diversificazione

[13] Per le imprese innovative occorre precisare che spesso la difficoltà nel reperire le risorse dipende direttamente dal comportamento degli imprenditori, i quali non forniscono un'informazione completa sui loro progetti per non compromettere i vantaggi competitivi che ne possono ricavare.

[14] L'Alternative Investment Market (AIM) è un mercato non regolamentato gestito dalla London Stock Exchange, riservato alle imprese di piccole e medie dimensioni. A seguito dell'acquisto, nel giugno 2007, di Borsa Italiana da parte della Borsa di Londra, il mercato AIM è presente anche in Italia con il nome AIM Italia.

[15] Si veda Brochure di AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale consultabile su www.borsaitaliana.it

delle fonti di finanziamento con l'allargamento della compagine azionaria e la minore dipendenza dal sistema creditizio, l'aumento della credibilità e visibilità nei confronti di clienti e fornitori. Le PMI quotate rappresentano però solo un'esigua minoranza e i motivi, oltre a quelli economici visti in precedenza, sono rappresentati anche dalle maggiori complessità che la quotazione comporta: la dirigenza e i dipendenti devono accettare la disciplina prevista e operare in un sistema di controlli più rigoroso, il mercato deve essere informato riguardo alle strategie aziendali e alle principali decisioni adottate in merito, una maggiore responsabilità da parte degli amministratori, i quali devono garantire anche l'interesse degli azionisti. La quotazione inoltre è un'operazione da valutare in un'ottica di medio/lungo periodo e occorre tener conto delle imperfezioni dei mercati dei capitali, le quali possono portare ad una maggiore variabilità dei prezzi azionari.

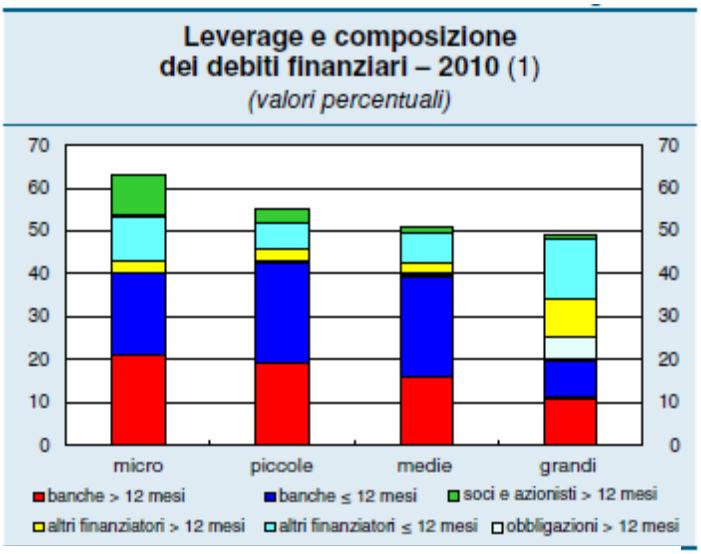
1.3.3 L'asimmetria informativa

Un'informazione incompleta può rappresentare un altro vincolo all'accesso ai finanziamenti per le PMI. Queste ultime infatti, poco attente ad alcune aree della gestione aziendale (amministrativa, finanziaria, commerciale), non sono in grado di fornire (o non vogliono, nel caso non si voglia rendere pubblico il contenuto innovativo di determinati progetti) informazioni adeguatamente strutturate ai finanziatori. Questo può comportare vincoli finanziari particolarmente stringenti. Una situazione economico-finanziaria opaca non consente ai potenziali finanziatori una corretta valutazione del merito di credito e questa sarà basata più sulla richiesta di garanzie che sulle prospettive reddituali dell'iniziativa imprenditoriale.

Solitamente il rapporto tra PMI e finanziatore consiste in relazioni di lungo termine con la concessione di prestiti rinnovati nel tempo. Si parla a tale riguardo di *relationship lending*, in contrapposizione al *transactional lending*, che si basa sulla raccolta di informazioni quantitative al fine di instaurare una relazione non continuativa. Il primo permette al finanziatore di accedere, con l'esperienza e la molteplicità dei contatti con l'impresa, alla soft information, costituita da informazioni qualitative di natura riservata e confidenziale, non disponibili agli altri investitori.

1.3.4 La struttura finanziaria delle PMI italiane e il rapporto con le banche

Stando ai più recenti dati della Banca d'Italia[16], la complessiva situazione finanziaria delle imprese italiane non è buona, dato il perdurare di una fase economica negativa. La recessione iniziata nel 2011 ha portato ad un ulteriore calo della redditività: nel 2011 il margine operativo lordo (MOL) delle imprese non finanziarie ha subito una riduzione dell'1.1% e rapportato al valore aggiunto ha registrato il 33.6%, il livello più basso dall'inizio degli anni novanta. Su tale margine è inoltre aumentata l'incidenza degli oneri finanziari, a seguito dell'aumento del costo del denaro. L'ammontare dei debiti finanziari è aumentato di 19 miliardi rispetto all'anno precedente, in particolare i debiti a breve scadenza, con un rapporto debiti finanziari/valore aggiunto ad un livello del 180%. Il leverage, dato dal rapporto tra debiti finanziari e la somma tra questi e il patrimonio netto, è elevato (48%) anche a causa della riduzione del valore di mercato del patrimonio. Le imprese italiane inoltre presentano una maggiore incidenza dei debiti bancari rispetto ai paesi industrializzati dell'area dell'euro e anglosassoni, i quali hanno recentemente incrementato il ricorso al mercato obbligazionario.
Vediamo ora in dettaglio la composizione della struttura finanziaria per classe dimensionale d'impresa.



Fonte: Relazione annuale Banca d'Italia, anno 2011

[16] Si veda la *Relazione annuale della Banca d'Italia*, anno 2011

Come si vede subito dal grafico, ciò che rileva è la marcata differenza nella composizione tra le PMI e le grandi imprese. Le prime, come visto in precedenza, dipendono soprattutto dall'indebitamento bancario, mentre è assente il finanziamento con emissioni obbligazionarie.

Le micro imprese, con un livello del 63%, sono quelle con il leverage più elevato; si tratta però di un dato medio che deve tenere conto della dispersione, dal momento che per questa categoria si registra una quota maggiore di imprese che non fanno ricorso a debiti finanziari (20% rispetto al 9% delle altre classi dimensionali) e che presentano un leverage superiore al 75% (33% contro il 31% delle altre imprese). Vi è una minore incidenza dei debiti bancari, a causa di una significativa quota che non vi fa ricorso (37%). Le micro imprese che non ricorrono ai debiti finanziari sono quelle di più recente costituzione, la cui valutazione risulta più difficoltosa, e hanno un fatturato più basso dei concorrenti, a parità di settore di attività e area geografica. L'instabilità che può comportare una struttura finanziaria fortemente condizionata dall'indebitamento, è in parte bilanciata dalla maggiore presenza (rispetto alle piccole e medie imprese) dei finanziamenti a lungo termine di soci e azionisti: si tratta infatti di prestiti non caratterizzati da rilevanti rischi di rifinanziamento e il cui mancato rimborso non porta necessariamente al fallimento dell'impresa. È da evidenziare infine il maggiore ricorso all'indebitamento bancario a breve termine da parte delle PMI.

Nonostante la preferenza accordata al canale bancario, spesso gli imprenditori non esprimono pareri positivi riguardo all'attività delle banche, considerate controparte piuttosto che partner[17]. Le attuali tensioni finanziarie, dovute anche alla crisi del debito sovrano, hanno portato ad un inasprimento delle condizioni praticate dalle banche[18], in particolare a causa dell'incremento del costo dei finanziamenti. L'evidenza riguardo al fenomeno del razionamento del credito mostra come oltre un terzo delle imprese non abbia ricevuto l'intero ammontare richiesto; si tratta di una percentuale elevata rispetto agli anni precedenti e l'aumento risulta più contenuto per le imprese di grandi dimensioni.

[17] Ricciardi A., *La gestione finanziaria delle Pmi: criticità e possibili soluzioni*, "Amministrazione & Finanza" 1/2009

[18] Per quanto riguarda le motivazioni delle imprese, i dati della Banca d'Italia evidenziano come siano più rilevanti quelle riferite alla mancanza di liquidità per la gestione corrente piuttosto che il finanziamento di piani d'investimento.

Dall'analisi dei dati si può affermare che le PMI italiane si caratterizzano per un limitato apporto di capitale proprio, un basso livello di autofinanziamento da utili, la riluttanza per il coinvolgimento di soggetti terzi nella gestione e un eccessivo indebitamento verso le banche. Il credito bancario inoltre è tradizionalmente ripartito su una pluralità di affidamenti[19] e vede la prevalenza delle forme di finanziamento a breve termine. Il pluriaffidamento e la maggiore concorrenza delle banche nel mercato del credito portano ad un aumento dei costi di gestione dei rapporti e alla minore propensione delle banche ad impegnarsi nel finanziamento di progetti con orizzonti temporali di lungo termine. Una struttura finanziaria costituita per la maggior parte da debiti di breve scadenza comporta una forte incidenza degli oneri finanziari e la loro influenza negativa sull'equilibrio di gestione, riducendo la flessibilità delle scelte di investimento e incrementando l'instabilità nelle fasi avverse del ciclo economico (volatilità dei tassi d'interesse e bassa redditività delle imprese).

Il ruolo delle banche risulta da sempre fondamentale per il funzionamento dei circuiti finanziari delle piccole imprese. In particolare le banche locali sono quelle maggiormente focalizzate sulla concessione di credito alle PMI, data la loro capacità di instaurare relazioni dirette con la clientela che permette loro di acquisire e gestire la soft information. Il progressivo processo di concentrazione in atto nel sistema bancario, e la riduzione del numero delle piccole banche locali (o il venir meno della loro indipendenza), ha imposto alle grandi banche di assicurare la presenza sul territorio con un attento presidio della clientela retail. Esse devono essere in grado di soddisfare le esigenze finanziarie delle piccole imprese, cercando di gestire un patrimonio informativo e relazionale difficilmente standardizzabile. È un'esigenza che deriva dal fatto che le piccole e medie imprese sono un'importante risorsa per l'economia italiana. I grandi gruppi bancari presentano però un'elevata complessità organizzativa, che ostacola la gestione di relazioni continuative, anche a causa della distanza geografica tra i centri decisionali e le imprese. Tale distanza dalla comunità locale in cui è insediato il cliente rende difficoltosi la raccolta e il trattamento della soft information, basata anche su elementi socio-culturali. Per questi motivi tra le grandi banche vi è spesso la

[19] Il fenomeno risulta negli ultimi anni in diminuzione. Conobbe il massimo sviluppo negli anni del dopoguerra, con l'economia in forte crescita e con un sistema bancario con un basso livello di concentrazione. Le PMI nascenti, bisognose di risorse per finanziare il proprio sviluppo, si rivolgevano alle banche presenti nell'area di riferimento. La varietà dell'offerta presente diede vita al fenomeno degli affidamenti multipli.

tendenza a privilegiare i finanziamenti a favore di PMI mature e più trasparenti dal punto di vista finanziario, potendo basare la valutazione su parametri oggettivi ricavati dal bilancio. Non è detto però che il processo di consolidamento del sistema bancario porti ad un razionamento del credito per le piccole imprese. Tra gli aspetti positivi del fenomeno vi è il rafforzamento della presenza sul territorio da parte delle grandi banche, decentrando i centri decisionali per aree geografiche. Risultano fondamentali inoltre le politiche di segmentazione della clientela, non solo dal punto di vista territoriale, ma anche per tipo di impresa sulla base di esigenze finanziarie simili (distinguendo i prodotti offerti per classe dimensionale d'impresa). È importante ridurre il gap organizzativo nell'ambito delle relazioni con le imprese minori, attraverso sistemi di rating e di scoring in grado di gestire la combinazione di informazioni quantitative e qualitative.

1.4 Finanziare la qualità: i nuovi obiettivi delle PMI

Come già sottolineato in precedenza, la presenza determinante delle piccole e medie imprese è l'elemento caratterizzante dell'assetto imprenditoriale italiano. Tali imprese risultano spesso scarsamente assistite dalle istituzioni nell'affrontare ostacoli di tipo burocratico, finanziario e fiscale, ma continuano ad operare mantenendo alta la capacità qualitativa, professionale e competitiva della produzione nazionale.
È necessario l'intervento pubblico a sostegno della competitività del "made in Italy", a fronte delle numerose sfide che le nostre imprese devono affrontare per operare nel contesto attuale. Si tratta di un ambiente globale, estremamente competitivo e legato al mondo delle nuove tecnologie, in cui la crescente competitività dei mercati coinvolge direttamente le singole realtà imprenditoriali. L'elemento vincente risiede nella specialità dell'offerta e nell'eccellenza delle produzioni; alle politiche agevolative è richiesta una maggiore adesione alle realtà imprenditoriali locali, per valorizzarne al meglio le potenzialità e aiutarle nel soddisfare le nuove esigenze dei mercati. A tale riguardo, diventando inevitabile per le PMI il confronto con concorrenti anche internazionali, si rendono necessari processi di riorganizzazione e innovazione dell'attività di produzione e vendita. L'obiettivo prioritario non è più la crescita

dimensionale, quanto piuttosto il recupero di efficienza e l'innalzamento della qualità dei prodotti e dei processi produttivi, data anche l'attuale fase economica negativa, che aumenta l'esigenza delle imprese di consolidare la propria capacità competitiva.
I nuovi caratteri dei mercati, principalmente la concorrenza internazionale basata sull'innovazione tecnologica e dei prodotti, danno origine a due processi rilevanti: da un lato la progressiva differenziazione dei mercati e l'aumento dell'incertezza concorrono a sviluppare in modo nuovo la dimensione strategica dell'agire d'impresa e a pianificare l'innovazione in maniera continua; dall'altro lato le imprese si trovano ad affrontare una concorrenza basata sulla differenziazione del prodotto[20]. Si tratta di sfide in cui i fattori dominanti sono l'innovazione, la globalizzazione, la competizione.

1.4.1 Il ruolo delle competenze

La forte pressione competitiva cui sono sottoposte le imprese nel contesto attuale porta ad una minore redditività dei settori e alla conseguente necessità di spostare l'attenzione dall'ambiente esterno alle condizioni interne, cioè al sistema di risorse e competenze strategiche di ciascuna impresa. Si tratta di due elementi tra loro complementari: il semplice possesso delle risorse non conferisce un vantaggio competitivo, in quanto la creazione di valore risiede molto più nei modi in cui esse sono utilizzate. Le risorse dell'impresa sono di due tipi, tangibili e intangibili, ma è sulle seconde che oggi si basa maggiormente la competitività, cioè sulla conoscenza, il know how e le competenze distintive[21].
La differenza rispetto al passato è rappresentata dalla mutata posizione del sapere e dell'apprendimento rispetto all'economia. La capacità competitiva è determinata dall'insieme di conoscenze, competenze, norme, procedure, comportamenti, valori che sono il prodotto specifico di una collettività, rappresentata da uno Stato o dalla singola impresa. In particolare le risorse intangibili comprendono:

[20] Zerboni N. (2000)
[21] Le competenze distintive sono le attività che l'impresa svolge con particolare abilità rispetto ai suoi concorrenti. Si distinguono da quelle "di base", cioè quelle che contribuiscono maggiormente alla creazione del valore e rappresentano le basi per entrare in un nuovo mercato.

- risorse tecnologiche, cioè quelle della proprietà intellettuale, quali il portafoglio brevetti, licenze e copyright, segreti commerciali, e le risorse per l'innovazione comprendenti laboratori per la ricerca e dipendenti ad essa qualificati;
- il patrimonio di reputazione, nei confronti dei clienti (attraverso marche e marchi di fabbrica, rapporti consolidati con essi, reputazione per la qualità e affidabilità dei propri prodotti e servizi) e nei confronti di fornitori, amministrazioni pubbliche e comunità locale.

Un'altra tipologia di risorse di crescente importanza per le imprese è rappresentata da quelle umane. Le competenze disponibili dipendono dal grado di istruzione, addestramento ed esperienza dei dipendenti; altre qualità determinanti per le competenze organizzative dell'impresa sono l'adattabilità dei lavoratori, le capacità di interazione sociale e collaborazione, l'impegno e la lealtà.

Anche le risorse immateriali, al pari di quelle materiali, sono soggette nel tempo a consumarsi, nel duplice senso di perdere distintività (la conoscenza specifica su cui si basa il vantaggio competitivo di chi la possiede diventa progressivamente conoscenza comune) e di presentare una minore adeguatezza e valore d'uso rispetto ai cambiamenti del contesto. Ciò è particolarmente vero nella realtà attuale, caratterizzata dalla continua introduzione di nuove conoscenze; la globalizzazione inoltre, se da un lato risulta generatrice di nuovi bisogni ed opportunità di apprendimento, dall'altro contribuisce ad una maggiore obsolescenza del sapere distintivo.

In riferimento alle economie moderne si parla di "economie di apprendimento" (learning economy), nelle quali le conoscenze rappresentano una risorsa fondamentale e l'apprendimento è il processo più importante. A livello di singola impresa, si parla di "learning organisation[22]" per indicare un modello di organizzazione che si pone l'obiettivo di migliorare le capacità di adattamento al cambiamento, allo sviluppo, alla crescita, per rendere i contesti produttivi dei contesti spontaneamente cognitivi. Il principio è quello dell'apprendimento continuo, a tutti i livelli della struttura aziendale. È da notare infatti come il mantenimento delle capacità competitive richieda ad ogni soggetto economico di disporre, oltre che di un insieme di risorse coerenti con il

[22] L'apprendimento organizzativo è quel processo mediante il quale i membri di un'organizzazione favoriscono l'apprendimento per l'intera organizzazione, attraverso informazioni, esperienze, valutazioni e scoperte dei singoli membri che diventano patrimonio comune.

contesto in cui opera, di processi di apprendimento la cui velocità sia almeno pari a quella con cui il suo ambiente di riferimento si evolve.

La logica dell'economia dell'apprendimento riguarda anche le piccole e medie imprese, la cui minore strutturazione (tipica della loro natura) può rappresentare un punto di forza ma anche un vincolo. Riguardo al primo, come già visto in precedenza, un vantaggio delle piccole dimensioni è la flessibilità organizzativa ed in generale la capacità adattiva derivante dal prevalere del coordinamento sociale (soprattutto nel caso della piccola impresa a base familiare) su quello burocratico. Le PMI tendono però, data la loro natura, a concentrarsi maggiormente sulle attività produttive piuttosto che su quelle attività di indirizzo e supporto che precedono e seguono la prima (R&S di prodotto e processo, politiche di marketing, sviluppo del valore del marchio, logistica, programmazione e controllo, garanzia della qualità, assistenza post-vendita). Spesso non si presta attenzione al valore creato da queste ultime, il quale andrà a vantaggio di soggetti terzi (clienti finali e altri intermediari, come il caso del committente nei contratti di subfornitura con imprese di medio-grandi dimensioni) e può rendere più difficile il ricambio generazionale, a causa della scarsa percezione del valore da parte dei nuovi entranti. Non viene spesso valorizzato lo sviluppo delle risorse umane, anche per la ridotta disponibilità dell'imprenditore a delegare. Quest'ultimo aspetto porta alla non condivisione delle conoscenze e competenze e ad una maggiore velocità del loro consumo. I rischi maggiori per le PMI risultano quindi essere:

- una gestione non adeguata del proprio capitale di conoscenza, con il consumo che supera la produzione e una velocità di innovazione non in linea con il contesto di riferimento;
- la possibilità di essere escluse dai dispositivi di accesso alle conoscenze ed alle competenze, in ragione di forme subalterne di relazione con chi le detiene o della limitatezza della struttura organizzativa, aderente al sistema locale in cui è insediata e chiusa nei confronti del sistema economico globalizzato.
- È necessario intervenire al fine di:
- creare a livello locale le condizioni per un migliore apprendimento, incrementando la partecipazione allo spazio globale e le capacità di gestione delle competenze distintive;

- favorire l'istituzione di relazioni tra PMI[23] che consentano un migliore accesso alle conoscenze;
- incrementare lo sviluppo strategico e organizzativo delle PMI, verso l'adozione di logiche di gestione del valore, investimenti sulle risorse umane e relazionali;
- migliorare l'accesso delle PMI alla formazione (fondamentale modalità di apprendimento), creandone le condizioni di convenienza.
- Riguardo a quest'ultimo punto, si tratta di un importante agente di cambiamento che serve ad avvicinare le imprese ai meccanismi di un sistema competitivo (spesso) internazionale. L'attività di formazione deve essere continuativa e non occasionale, rivolta a tutte le fasi aziendali, dalla produzione alla vendita e comunicazione. La nuova concorrenza basata sulla qualità del prodotto richiede anche un adeguamento della politica del personale, sviluppando una formazione adeguata all'attuale evoluzione tecnologica e gestionale.

1.4.2 Le innovazioni tecnologiche

Gli ultimi decenni sono stati caratterizzati dalla crescente introduzione delle tecnologie di informazione e comunicazione o ICT (Information & Communication Technologies) in tutti i settori del mercato privato, industriale e pubblico, che hanno segnato il passaggio dall'era industriale a quella dell'informazione, portando ad un cambiamento significativo nel modo di lavorare e comunicare.

Tra le principali tecnologie ICT di interesse per le PMI italiane vi sono: i sistemi gestionali integrati o ERP (Enterprise Resource Planning), le reti informatiche aziendali locali (LAN, Local Area Network) e geografiche (WAN, Wide Area Network), le tecnologie multimediali per scopi di comunicazione e marketing, Internet all'interno dell'azienda (Intranet), per il collegamento a fornitori e clienti (Extranet) e per scopi marketing e commerciali nei confronti di utenti aziendali e privati (Web marketing e commercio elettronico), convergenza della telefonia tradizionale, della telefonia mobile, dei sistemi informativi aziendali e di Internet per aumentare l'efficienza e migliorare il

[23] La scarsità delle risorse interne delle imprese di dimensioni minori è spesso compensata, in modo economicamente conveniente, dalle relazioni che essa intrattiene con il suo ambiente.

contatto con i clienti. La diffusione universale di queste tecnologie favorisce un fenomeno di integrazione e globalizzazione: delle tecnologie e delle applicazioni, dei mercati e a livello geografico, in quanto la diffusione delle reti elimina i limiti dovuti alle distanze fisiche e permettono continui collegamenti voce e scambi di informazioni[24].

Stando ai dati ISTAT 2012[25] le aziende italiane, in generale, hanno incrementato negli ultimi anni l'adozione di tecnologie di base migliorando le tipologie di connessioni a Internet (le imprese connesse in banda larga fissa passano dall'83% del 2009 al 91.5% del 2012) e con esse anche le relazioni on-line con altri soggetti esterni quali la Pubblica Amministrazione (passano dal 46% al 53% le imprese che direttamente inviano moduli compilati via web). Nel 2012 il 95.7% delle imprese con almeno 10 addetti dispone di una connessione a Internet, ma solo il 26% di queste ha a disposizione una connessione a banda larga oltre 10 Mbps. Il 64.5% delle imprese dispone di un sito web, ma solo il 10.6% dichiara di utilizzarlo per ricevere ordinazioni o prenotazioni on-line; il commercio elettronico viene effettuato dal 37.5% delle imprese e più della metà condivide le informazioni su acquisti o vendite tra le diverse aree interne all'impresa con applicazioni informatiche. Nel corso del 2011 l'83.5% delle imprese ha fatto uso di almeno un servizio offerto on-line dalla Pubblica Amministrazione, mentre l'interazione tra i propri sistemi informativi e quelli di soggetti esterni (altre imprese, banche, P.A.) è automatizzata per circa il 60% delle imprese. Risulta più lenta la diffusione di automazione negli scambi di informazioni con imprese fornitrici o clienti (dal 21% del 2009 al 23% del 2012), l'adozione di software specifici per l'utilizzo di informazioni sulla clientela con altre aree funzionali per finalità di analisi e marketing (dal 13% del 2009 al 17% del 2012). Infine si nota come le differenze tecnologiche tra grandi e piccole imprese siano particolarmente accentuate; in particolare supera i 30 punti percentuali la differenza riguardo alla connessione mobile a Internet in banda larga, l'invio on-line di moduli compilati alla P.A., lo scambio di informazioni in formati standard, l'utilizzo di software adeguati alla condivisione di informazioni all'interno dell'impresa (ERP) e il commercio elettronico.

[24] Loparco S. (2000)

[25] Istat, *Le tecnologie dell'informazione e della comunicazione nelle imprese*, anno 2012

CAPITOLO II - LA FINANZA AGEVOLATA E LA POLITICA DELL'UE A FAVORE DELLE PMI

La prima parte del capitolo riguarda il tema della finanza agevolata; si tratta di una parte descrittiva che riprende i concetti principali della materia, le forme di agevolazione a disposizione delle imprese, le modalità di erogazione. La seconda parte vuole evidenziare il progressivo riconoscimento del valore della categoria PMI da parte delle istituzioni europee e la crescente intensità dei provvedimenti adottati a loro favore dagli anni Ottanta ad oggi. Lo scopo di questo lavoro non è quello di analizzare nel dettaglio la politica dell'UE, pertanto verranno presentati solo i passaggi più rilevanti che hanno portato le PMI a rappresentare una priorità nella politica comunitaria. Verranno inoltre presentate le principali forme di sostegno, classificabili in finanziarie e non finanziarie.

2.1 Cos'è la finanza agevolata

Per finanza agevolata si intendono gli investimenti a favore delle imprese, allo scopo di coprire il fabbisogno finanziario derivante dallo sviluppo di nuovi progetti e contribuire alla crescita qualitativa e quantitativa del tessuto produttivo. La definizione comprende qualsiasi strumento, messo a disposizione dal legislatore, finalizzato all'ottenimento di un vantaggio competitivo[26] in termini economici per le imprese, che incida positivamente sullo sviluppo aziendale.

Le fonti della finanza agevolata sono molteplici: la prima in ordine di importanza è rappresentata dalla legislazione comunitaria, la quale prevede un'ampia serie di strumenti agevolativi (programmi, quadri strutturali, ecc.) applicabili sia direttamente negli stati membri (e direttamente utilizzabili dalle imprese), sia indirettamente attraverso il legislatore nazionale (Governo o Regioni); segue la legislazione nazionale, cioè leggi, decreti e regolamenti attuati dal Governo italiano tramite i vari ministeri; le politiche agevolative di intervento a favore delle piccole e medie imprese realizzate

[26] La superiorità, in termini di profitto, delle performance dell'impresa rispetto alla media dei suoi concorrenti diretti nel settore di riferimento, in un arco temporale di medio-lungo termine.

dalle Regioni; infine gli strumenti previsti da Province, Comuni, Camere di Commercio e da enti privati come le associazioni di categoria e gli istituti bancari.

Per l'Unione Europea, lo Stato e le Regioni la finanza agevolata è uno strumento che permette di promuovere lo sviluppo socio-economico delle zone meno sviluppate, superando gli squilibri territoriali. Il fenomeno della globalizzazione obbliga le imprese a confrontarsi con mercati sempre più ampi e aperti, con un livello di concorrenza elevato, in cui giocano un ruolo fondamentale le innovazioni tecnologiche: per le imprese, in particolare quelle di piccole e medie dimensioni, per poter affrontare tali sfide a livello mondiale, risultano determinanti gli strumenti di finanziamento messi a disposizione dalla Pubblica Amministrazione. Questi ultimi inoltre, dato l'attuale periodo di crisi economico-finanziaria, sono importanti per le imprese che incontrano difficoltà nell'accesso al credito per realizzare gli investimenti necessari.

Una prima distinzione è quella tra interventi "a pioggia" e interventi "mirati". I primi sono di applicazione generale e non discriminano il progetto sulla base di logiche qualitative ma erogano l'agevolazione per il semplice fatto che l'investimento sia realizzato, i secondi sono applicabili solo se l'investimento rientra in una specifica tipologia di spesa ammissibile e richiedono una valutazione tecnica del progetto al fine di verificarne la corrispondenza con i principi, lo spirito e le indicazioni della normativa. Si distinguono poi gli interventi in diretti e indiretti. I primi consistono in somme di denaro erogate a favore delle imprese, i secondi permettono alle imprese di usufruire di tagli fiscali a fronte di un determinato investimento o di una garanzia su un finanziamento ottenuto da una banca o da una finanziaria.

La finanza agevolata è un'importante fonte di finanziamento aziendale, alternativa a quelle tradizionali di capitale di rischio e di debito, che i pubblici poteri mettono a disposizione delle imprese. Risulta determinante il ruolo dell'imprenditore, il quale deve essere costantemente aggiornato sugli strumenti disponibili, conoscerne le caratteristiche e i potenziali vantaggi per la sua attività. Il punto di partenza infatti è la conoscenza dei vari tipi di agevolazioni e l'orientamento tra le numerose leggi, al fine di identificare le opportunità disponibili e coglierle con la massima efficacia. L'imprenditore ha anche il compito di verificare l'esistenza dei requisiti richiesti, valutando che il suo progetto rientri nella categoria di quelli ammissibili per l'agevolazione. Per le fasi successive, necessarie all'ottenimento degli aiuti, le imprese

sono affiancate da soggetti specializzati. In generale il percorso prevede la valutazione economico-finanziaria del progetto da finanziare, la richiesta del finanziamento, la gestione dei rapporti con le istituzioni e gli organi pubblici, la gestione concreta delle risorse ricevute.

2.1.1 Un po' di definizioni

Aiuti di Stato

Un aiuto di Stato è un'agevolazione concessa dalle autorità pubbliche, senza corrispettivo o con un corrispettivo solo per una minima parte, a favore delle imprese, attribuendo loro un vantaggio suscettibile di valutazione economica. Non si considerano tali i provvedimenti generali di sostegno economico, applicabili a tutte le imprese di tutti i settori di produzione, in quanto espressione della politica economica degli Stati. La disciplina degli aiuti di Stato, a livello europeo, rientra tra le regole sulla concorrenza[27], il cui obiettivo è garantire che non venga falsata la concorrenza tra imprese. Il primo comma dell'art. 107 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) esprime il divieto di concessione di aiuti di Stato[28], salvo espresse deroghe. In particolare, sono ammissibili di diritto gli aiuti a carattere sociale concessi ai singoli consumatori senza discriminazioni di origine del prodotto, quelli destinati a zone danneggiate da calamità naturali o altri eventi eccezionali, gli aiuti concessi all'economia di determinate regioni della Repubblica federale tedesca che risentano della divisione della Germania[29]. Possono inoltre considerarsi compatibili con il mercato interno gli aiuti volti allo sviluppo di determinate attività e regioni (tenore di vita basso, sottoccupazione, regioni indicate dall'art. 349 del TFUE), quelli destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro,

[27] Comprensive anche delle regole che riguardano le intese, l'abuso di posizione dominante e le concentrazioni.

[28] L'art. 107, 1° comma dice che "Salvo deroghe contemplate dai trattati, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza".

[29] Questa norma è abrogabile, dal Consiglio europeo su proposta della Commissione, dopo 5 anni dall'entrata in vigore del Trattato di Lisbona (1° dicembre 2009).

quelli destinati a promuovere la cultura e la conservazione del patrimonio. Gli altri articoli del TFUE rilevanti in materia sono il 106 (sui servizi di interesse generale), il 42 (che riguarda l'applicabilità delle disposizioni sulla concorrenza alla produzione e al commercio dei prodotti agricoli soltanto nella misura determinata dal Parlamento europeo e dal Consiglio) e il 93 (coordinamento dei trasporti o rimborso di talune servitù inerenti alla nozione di pubblico servizio). Gli articoli 108 e 109 riguardano le competenze della Commissione, le più rilevanti nel campo degli aiuti di Stato. Per le tipologie di aiuti non direttamente regolati dalla normativa, la Commissione gode di un notevole potere discrezionale nel valutarne l'ammissibilità (in base al Trattato) e la compatibilità con il mercato interno: gli Stati hanno l'obbligo di notifica[30] degli aiuti che intendono istituire o modificare e ne possono dare esecuzione solo dopo aver ricevuto l'autorizzazione della Commissione. Quest'ultima inoltre ha il compito di controllare che gli Stati rispettino le regole, accertandosi che le imprese non ricevano aiuti illegali e monitorando quelli già erogati. Il regolamento 659/1999 prevede la possibilità di recuperare gli aiuti concessi illegalmente comprensivi di interessi legali. L'esame permanente degli aiuti esistenti[31] si basa sulle relazioni annuali che gli Stati membri sono tenuti a redigere, nonché sulle denunce o segnalazioni effettuate dalle imprese che ritengono di essere state svantaggiate da aiuti concessi a loro concorrenti, sulle notizie apprese dalla stampa e ogni altra informazione disponibile.

Zone geografiche di intervento e fondi strutturali

La definizione delle zone geografiche di intervento è fondamentale perché permette alle imprese di sapere se sul territorio su cui operano sono previsti strumenti agevolativi.

L'Unione Europea, tramite la Commissione, programma gli interventi a favore delle economie degli Stati membri, elaborando dei piani della durata di sette anni. Quello attualmente in vigore, relativo al periodo 2007 – 2013, non prevede la definizione di

[30] L'obbligo di notifica non si applica agli aiuti erogati in regime "de minimis" (come si dirà più avanti).

[31] Gli aiuti esistenti sono quelli autorizzati a livello dell'Unione Europea. Si intendono inoltre quelli già in vigore prima dell'attuazione del Trattato di Roma e prima dell'ingresso di un nuovo Stato membro se l'aiuto riguardava quest'ultimo (per gli ultimi ingressi la Commissione ha verificato la conformità di almeno parte degli aiuti in vigore prima dell'adesione al Trattato). Vi sono poi gli aiuti autorizzati tramite la procedura di "tacita autorizzazione", quelli considerati esistenti dato il superamento di un periodo dalla loro concessione e quelli che non erano classificati come aiuti al momento della concessione ma lo sono diventati a seguito dell'evoluzione del mercato.

zone obiettivo e ciò consente agli Stati (e Regioni) una maggiore flessibilità nella scelta delle aree di intervento, in funzione dei problemi da affrontare e degli obiettivi da realizzare. La suddivisione in zone obiettivo appartiene ai precedenti periodi di programmazione. Si tratta di zone svantaggiate dell'UE dove si concentra maggiormente l'azione legislativa della comunità. L'obiettivo 1 riguarda lo sviluppo e l'adeguamento strutturale delle regioni che presentano ritardi nello sviluppo (un reddito medio pro-capite inferiore al 25% della media UE); l'obiettivo 2 riguarda la riconversione economico-sociale delle zone interessate da processi di trasformazione socio-economica; l'obiettivo 3 è relativo ai sistemi di formazione e promozione del lavoro. Oggi la Politica di coesione dell'UE individua tre obiettivi: convergenza, competitività regionale e occupazione, cooperazione territoriale europea. Questo argomento sarà affrontato nel capitolo successivo, come introduzione si sottolinea come la Politica regionale comunitaria, o Politica di coesione, persegua l'obiettivo di rafforzare la coesione economica, sociale e territoriale, riducendo le disparità fra regioni e Stati membri. Per il periodo 2007-2013 essa rappresenta il 36% del bilancio dell'UE, con uno stanziamento complessivo di 348 miliardi di euro[32], e opera attraverso i fondi strutturali (Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, Fondo Sociale Europeo, Fondo di Coesione).

Enti erogatori

L'ente erogatore è quel soggetto che ha il compito di gestire lo strumento agevolativo, a livello comunitario, nazionale o regionale/locale.

A livello comunitario le agevolazioni sono gestite dalle direzioni generali (DG), cioè i dicasteri in cui è strutturata la Commissione Europea.

A livello nazionale l'organo deputato alla concessione degli aiuti è il Governo, in particolare attraverso il Ministero dello Sviluppo Economico e il Ministero dell'Istruzione, Università e Ricerca. Vi sono poi degli enti privati che, avendo le competenze, possono svolgere tale compito a livello nazionale: Sviluppo Italia, Istituto per il Commercio Estero, SACE, Società Italiana per le Imprese all'Estero, Medio Credito Centrale (Banca del Mezzogiorno).

[32] Il dato è tratto dal sito www.spazioeuropa.it

A seguito del processo di decentramento istituzionale, anche le Regioni hanno le competenze (e le risorse) per la concessione di agevolazioni alle imprese. A livello locale rileva inoltre il ruolo delle Camere di Commercio: esse fanno da tramite tra l'ente erogatore e il potenziale beneficiario per la raccolta e trasmissione della domanda di finanziamento, ma possono anche concedere agevolazioni utilizzando fondi propri, di solito a favore di imprese artigiane, turistiche e commerciali.

Equivalente Sovvenzione Lordo (ESL) – Equivalente Sovvenzione Netto (ESN)

La Commissione europea ha previsto dei limiti agli aiuti concessi alle imprese da parte degli Stati membri, al fine di salvaguardare la concorrenza. Tali limiti sono calcolati in base alle dimensioni e all'ubicazione dell'impresa, al settore di appartenenza e alla finalità dell'aiuto. Per renderli paragonabili sono espressi in equivalente sovvenzione, l'unità di misura che esprime il beneficio ricevuto in percentuale dell'investimento ammissibile.

L'equivalente sovvenzione lordo rappresenta il valore nominale (attualizzato) dell'aiuto concesso, al lordo di eventuali imposte. Esso si esprime come percentuale del costo totale ammissibile del progetto e per rendere confrontabili i due valori è necessario attualizzarli ad una stessa data, solitamente il 31 dicembre dell'anno in cui avviene il primo esborso di spesa. Il tasso di attualizzazione[33] da utilizzare è quello in vigore nel momento in cui si avvia il programma di investimento ed è stabilito con decreto del Ministero delle Attività Produttive in base al tasso di riferimento della Commissione (pubblicato sul sito della Direzione Generale Concorrenza).

L'equivalente sovvenzione netto indica il beneficio effettivo ottenuto dall'impresa, in percentuale all'investimento totale, indipendentemente dai momenti di erogazione e realizzazione dell'investimento e dal regime di tassazione applicato.

[33] La Commissione si avvale di tassi di riferimento e attualizzazione al fine di monitorare gli aiuti concessi. In base alla comunicazione 2008/C 14/02 la metodologia per il calcolo del tasso di riferimento prevede che si debba aggiungere al tasso interbancario (IBOR) ad un anno (o a tre mesi nei Paesi in cui non sia disponibile) un margine compreso tra 60 e 1000 punti base, in base al merito creditizio dell'impresa beneficiaria e del livello delle garanzie offerte. Per i soggetti, quali le start-up, privi di una storia creditizia che consenta una valutazione di merito creditizio il margine da aggiungere dovrà essere di almeno 400 punti base.

Regola "de minimis"[34]

Gli aiuti "de minimis" sono quelli di importo esiguo, che non possono produrre effetti né sulla concorrenza, né sugli scambi fra gli Stati. Per tale motivo la Commissione ha stabilito che non siano sottoposti al divieto previsto dall'art. 107 – paragrafo 1 del TFUE e all'obbligo di preventiva notifica. Quando uno Stato concede un aiuto in regime "de minimis" ha l'onere di controllare che il limite non venga superato e deve ricevere dal beneficiario informazioni esaurienti riguardo altri aiuti "de minimis" ricevuti nei due esercizi finanziari precedenti e nell'esercizio in corso.

In particolare l'importo massimo degli aiuti concessi alla medesima impresa non deve superare l'importo di 200.000 euro (100.000 euro per le imprese attive nel settore del trasporto su strada) nell'arco di tre esercizi finanziari (quello della concessione e i due precedenti). Tali massimali si applicano indipendentemente dalla tipologia di aiuto, dall'obiettivo e dall'origine comunitaria o meno delle risorse. Inoltre il regime "de minimis" riguarda solo gli aiuti che si possono definire trasparenti, cioè quelli per i quali è possibile calcolare con precisione il beneficio espresso in equivalente sovvenzione lordo ex ante, senza effettuare un'analisi del rischio. Non sono considerati trasparenti gli aiuti concessi sotto forma di conferimenti di capitale o di misure a favore del capitale di rischio, a meno che l'apporto di capitali non superi la soglia "de minimis" per ogni impresa destinataria.

2.1.2 Tipologie di agevolazioni

Passiamo ora ad illustrare le principali tipologie di agevolazioni a favore delle imprese.

Contributi in conto capitale

Sono contributi a fondo perduto[35], per i quali non è prevista la restituzione del capitale o il pagamento di interessi. Sono destinati ad incrementare la dotazione patrimoniale

[34] Si veda il Regolamento CE n. 1998/2006 del 15 dicembre 2006 (GUCE L. 379/5 del 28 dicembre 2006), entrato in vigore il 1° gennaio 2007 e valido fino al 31 dicembre 2013.

[35] L'art. 72 della Legge Finanziaria 2003 (L. 289/2002) ha introdotto l'obbligo di restituzione dei contributi, in particolare ha stabilito che:

- l'ammontare della quota di contributo soggetta a rimborso non può essere inferiore al 50% dell'importo contributivo;

dell'impresa, a fronte di investimenti in beni strumentali e immateriali che producano effetti durevoli sull'impresa. Vengono calcolati come percentuale delle spese ammissibili ed è richiesta una garanzia in caso di erogazione sotto forma di anticipazione. Vengono collocati in bilancio come sopravvenienze attive e concorrono alla formazione del reddito d'esercizio.

Contributi in conto impianti

Per molto tempo sono stati trattati al pari dei contributi in conto capitale, quindi come sopravvenienze attive, ma grazie alla Legge Finanziaria del 1998 rappresentano una categoria specifica. Sono contributi a fondo perduto erogati al fine di ridurre il costo di acquisizione di beni ammortizzabili. Essi concorrono alla formazione del reddito di esercizio nella stessa misura in cui vi concorre il costo del bene ammortizzabile sotto forma di quote di ammortamento. Sono previste due tecniche per la loro contabilizzazione (il reddito imponibile cui si perviene è lo stesso in entrambi i casi): il contributo viene portato in diminuzione del costo storico del bene, figurando non direttamente nel Conto Economico ma come minori quote di ammortamento deducibili; il contributo viene interamente attribuito alla voce "Altri ricavi e proventi" del Conto Economico, la parte di competenza è determinata in modo proporzionale rispetto all'ammortamento, mentre la parte di competenza degli esercizi futuri è rinviata attraverso la tecnica dei risconti passivi.

Contributi in conto esercizio

Sono contributi a fondo perduto per far fronte ai costi di gestione (personale, pubblicità, locazioni immobiliari, oneri finanziari, ecc.) da sostenere a fronte di determinati

- la decorrenza del rimborso inizia dal primo quinquennio dalla concessione contributiva, secondo un piano pluriennale di rientro da ultimare comunque nel secondo quinquennio;
- il tasso di interesse da applicare alle somme rimborsate viene determinato in misura non inferiore allo 0,5% annuo;
- le disposizioni non si applicano ai contributi in conto interessi nonché alla concessione di incentivi per attività produttive disposti con le procedure previste dalla Legge 19 dicembre 1992 n.488, inclusi i patti territoriali, i contratti d'area, i contratti di programma e gli incentivi per la ricerca industriale di cui al D. Lgs. 297/1999.

progetti. Sono identificati come ricavi e pertanto tassati nel periodo di competenza e per l'intero importo.

Contributi in conto interessi

È un contributo che viene concesso quando si stipula un finanziamento a medio-lungo termine e va a ridurre il tasso di interesse per l'impresa beneficiaria. Viene erogato direttamente dall'istituto finanziatore e si devono distinguere la data di stipulazione del finanziamento alle normali condizioni di mercato da quella della delibera dell'agevolazione. L'entità del contributo è calcolata applicando la percentuale di abbattimento del tasso di riferimento (di solito il tasso di riferimento comunitario) ad un piano di ammortamento standard di durata pari a quella del finanziamento in questione, può essere erogato a tranche (in corrispondenza delle varie scadenze) o in un'unica soluzione (attualizzando la differenza tra tasso ordinario e tasso agevolato). Non vengono richieste particolari garanzie dall'ente finanziatore, in quanto è sufficiente l'esito positivo dell'istruttoria sul merito creditizio. Dal punto di vista contabile questi contributi vanno a ridurre la voce di costo relativa agli interessi passivi e, in base al principio di competenza, vanno ripartiti su tutti gli esercizi di durata del finanziamento.

Contributi in conto canoni

Presenta le stesse caratteristiche del precedente ed è erogato a fronte della stipula di un contratto di locazione finanziaria per abbatterne i costi.

Bonus fiscale

È uno strumento agevolativo che ha una valenza di tipo fiscale, in quanto la monetizzazione del beneficio avviene in sede di pagamento di imposte e contributi (riguarda tutti i versamenti effettuati con il modulo F24). Può essere inteso come un contributo in conto capitale e va a ridurre il peso di determinate imposte che gravano sull'impresa (detrazione d'imposta). Il bonus fiscale può essere previsto a fronte di

specifici investimenti, nonché per l'assunzione di personale allo scopo di aumentare l'occupazione all'interno di un'area produttiva.

Credito d'imposta

Esso viene indicato e monetizzato in sede di dichiarazione dei redditi e riguarda i pagamenti di IVA, IRPEF, IRES e i versamenti indicati dalla Circolare 219/e del 18 settembre 1999. Solitamente viene concesso per investimenti, nuove assunzioni, dividendi. Questa agevolazione non è considerata un ricavo.

Finanziamento a tasso agevolato

Si tratta di un contributo in conto interessi, con la differenza che in questo caso il momento della stipula del finanziamento coincide con quello della concessione dell'agevolazione. Ve ne sono due tipologie:

- La prima consiste in un finanziamento costituito da una parte bancaria ad un tasso di mercato e da una parte pubblica ad un tasso agevolato (in genere compreso tra zero e 2%). Questa tipologia prende il nome di "Fondo rotativo[36]" in quanto la parte agevolata (pubblica) confluisce in un fondo che si autoalimenta con i rimborsi effettuati dalle imprese. Il tasso finale concesso alle imprese risulta dalla media tra i tassi, in base alla percentuale agevolata del finanziamento. Quest'ultimo può anche essere agevolato per l'intero importo.
- La seconda tipologia consiste in un contributo in conto interessi e si tratta di un finanziamento rappresentato interamente da fondi bancari, concesso ad un tasso agevolato. Il contributo è erogato a favore della banca, a fronte del minor costo del denaro concesso all'impresa beneficiaria.

[36] Il Fondo di rotazione è stato istituito con la legge n. 183 del 16 aprile 1987 ed è gestito dal Ministero dell'Economia e delle Finanze attraverso l'IGRUE (Ispettorato Generale per i Rapporti finanziari con l'Unione Europea). Attraverso tale strumento lo Stato garantisce la copertura della quota parte nazionale degli interventi cofinanziati dai Fondi strutturali. Lo scopo del fondo è quello di sostenere la crescita delle imprese, garantendo una fonte di risorse alternativa ai finanziamenti bancari. Le risorse del fondo, che vengono utilizzate unicamente allo scopo di finanziare progetti di sviluppo (e non ad esempio per interventi di consolidamento delle passività delle imprese o per effettuare salvataggi/ristrutturazioni di imprese in crisi), sono utilizzate per acquisire partecipazioni (a condizioni di mercato) temporanee di minoranza nel capitale sociale delle imprese, anche di nuova costituzione. Il fondo è alimentato da risorse pubbliche e dal rientro delle somme delle imprese beneficiarie.

Concessione di garanzia

È una forma agevolativa indiretta che consiste nell'offerta di garanzie per finanziamenti a medio-lungo termine alle imprese da parte di un consorzio (Consorzio di Garanzia Collettiva Fidi), una cooperativa (tra associazioni di categoria) o un ente pubblico.

2.1.3 Modalità di erogazione delle agevolazioni[37]

Nell'ambito dei procedimenti amministrativi per l'erogazione delle agevolazioni sono previste, in ordine di complessità, tre procedure: automatica, valutativa, negoziale. Il tema è trattato in modo unitario nel D.Lgs. n. 123/98, che stabilisce i principi generali, disposti in conformità alla normativa dell'UE, a cui le Regioni hanno dato attuazione. Il decreto, all'art. 2, precisa che i calcoli dell'intensità degli aiuti, quando previsti, sono effettuati in equivalente sovvenzione lorda o netta e che tale modalità di calcolo non si applica agli aiuti in regime "de minimis".

La procedura automatica prevede che i progetti di investimento non siano sottoposti a istruttoria di carattere tecnico, economico e finanziario del programma di spesa. Il richiedente deve presentare una dichiarazione, secondo un apposito schema pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana, attestante il possesso dei requisiti e la sussistenza delle condizioni per l'accesso alle agevolazioni. Il soggetto competente si limita ad accertare la completezza e la regolarità delle dichiarazioni e della documentazione presentata, secondo l'ordine cronologico di presentazione delle domande. L'esito dell'istruttoria è comunicato entro 30 giorni dalla ricezione della documentazione e sarà negativo nel caso la dichiarazione risulti viziata o priva dei requisiti necessari. In caso di esito positivo l'agevolazione sarà concessa nei limiti delle risorse disponibili. È prevista una scadenza per la realizzazione del progetto, in ogni caso non oltre due anni dalla concessione, pena la perdita del beneficio. L'impresa beneficiaria deve, entro 60 giorni dalla realizzazione dell'iniziativa, presentare la documentazione relativa alle spese sostenute e una perizia giurata di un professionista competente in materia (iscritto al relativo albo professionale), che accerti la

[37] Si veda il Decreto Legislativo 31 marzo 1998, n. 123 "Disposizioni per la razionalizzazione degli interventi di sostegno pubblico alle imprese, a norma dell'articolo 4, comma 4, lettera c), della legge 15 marzo 1997, n.59".

compatibilità dei costi sostenuti con quelli ammissibili. Il soggetto competente, dopo le dovute verifiche della documentazione, provvederà ad erogare il contributo.

Più complessa è la procedura valutativa, che si applica a progetti organici e articolati da realizzare successivamente alla presentazione della domanda. Il soggetto competente comunica i requisiti e le condizioni del procedimento con una comunicazione sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. Vi sono due procedimenti: quello a graduatoria, che prevede dei bandi di gara contenenti tutte le informazioni necessarie ai fini della presentazione dei progetti e la loro valutazione in base a parametri oggettivi predeterminati; quello a sportello in cui sono definite delle soglie e condizioni minime per l'ammissibilità delle domande e l'istruttoria delle agevolazioni avverrà in base all'ordine cronologico di presentazione. Quest'ultima ha l'obiettivo di verificare che il richiedente abbia i requisiti richiesti, il perseguimento degli obiettivi indicati dalla normativa, la congruenza dei costi sostenuti. Qualora il progetto debba essere valutato dal punto di vista tecnico, economico e finanziario l'analisi sarà rivolta alla redditività, alle prospettive di mercato, al piano finanziario per la copertura del fabbisogno finanziario derivante dalla gestione, alla coerenza con gli obiettivi di sviluppo aziendale. A tale fine sono utilizzati anche strumenti di simulazione dei bilanci e dei flussi finanziari per il periodo che va dall'avvio all'entrata a regime dell'iniziativa.

Infine vi è la procedura negoziale, che si applica agli interventi di sviluppo territoriale o settoriale, realizzati da una sola impresa o da un gruppo di imprese nell'ambito della programmazione concertata. Il soggetto competente ha il compito di individuare, prima dell'attuazione della procedura, i criteri per la selezione dei contraenti (con adeguati strumenti di pubblicità) e pubblicare gli appositi bandi, che definiscono gli interventi da realizzarsi su base territoriale o settoriale e tutte le relative condizioni. Successivamente saranno raccolte, entro il termine stabilito nel bando, le manifestazioni di interesse delle imprese. I richiedenti presenteranno una apposita domanda ai fini dell'attività istruttoria, come visto per il precedente procedimento valutativo.

I soggetti competenti programmano i termini e le modalità dei controlli e possono disporre in qualsiasi momento delle ispezioni, anche a campione, allo scopo di verificare lo stato di attuazione dei programmi, il rispetto degli obblighi previsti, la veridicità della documentazione fornita dalle imprese beneficiarie. Il monitoraggio degli interventi permette di verificare la capacità di perseguire gli obiettivi programmati. Il

soggetto competente deve predisporre annualmente una relazione che attesti, in relazione a ogni intervento: lo stato di attuazione finanziario e i movimenti intervenuti sui fondi per le agevolazioni istituiti presso l'amministrazione statale; l'efficacia, in termini quantitativi, degli interventi rispetto agli obiettivi; l'eventuale fabbisogno finanziario per gli interventi in vigore; l'eventuale esigenza di nuovi interventi e il relativo fabbisogno finanziario.

In caso di assenza di uno o più requisiti, documentazione incompleta o irregolare, per fatti imputabili al richiedente e non sanabili, il soggetto competente procede alla revoca degli interventi (nel caso di revoca del bonus fiscale ne deve dare comunicazione al Ministero delle finanze). Le imprese dovranno restituire l'importo maggiorato di un interesse pari al tasso ufficiale di sconto vigente alla data dell'ordinativo di pagamento (o alla data di concessione del credito d'imposta) maggiorato di cinque punti percentuali. È anche prevista una sanzione amministrativa pecuniaria per una somma da due a quattro volte l'importo dell'intervento indebitamente fruito. Le somme restituite sono versate all'entrata del bilancio dello Stato per incrementare i fondi istituiti per gli interventi agevolativi a favore delle imprese.

2.2 La rivalutazione del ruolo delle PMI da parte dell'UE

Data la forte presenza di imprese di piccole e medie dimensioni, quale fattore caratterizzante il contesto economico europeo (e non solo italiano), il loro sostegno rappresenta una delle principali priorità per la Commissione Europea, per conseguire gli obiettivi della crescita economica, della creazione di posti di lavoro e della coesione economica e sociale.

Come già visto in precedenza, è in vigore un'unica definizione di microimprese e piccole e medie imprese a livello europeo , allo scopo di rendere più efficaci le misure ad esse rivolte, senza contrastare le regole della libera concorrenza. Inoltre tale definizione ha effetto su tutte le politiche, i programmi e i provvedimenti adottati dalla Commissione, ma anche dagli Stati nazionali e dalle Regioni. Si tratta di un aspetto rilevante se si considera la necessità dell'UE di realizzare politiche pubbliche in grado di interagire positivamente con quelle promosse a livello nazionale e regionale.

L'intervento pubblico a favore delle PMI deve riguardare tanto l'ambito economico quanto quello sociale e contrastare le imperfezioni del mercato. Riguardo a queste ultime, rilevano innanzitutto le asimmetrie informative, che possono portare ad un'allocazione non efficiente delle risorse; spesso le PMI non usufruiscono delle informazioni adeguate per le loro politiche di investimento o la scelta dei mercati di sbocco per i prodotti/servizi offerti, inoltre, come già visto in precedenza le asimmetrie informative colpiscono il rapporto tra banca e PMI con effetti negativi sul credito concesso. In secondo luogo, l'intervento pubblico tende a favorire le imprese di minori dimensioni a scapito della grande impresa, offrendo loro protezione (da politiche commerciali aggressive) tramite una politica della concorrenza. Infine, riguardo al tema dell'innovazione e della ricerca, gli interventi sono mirati a favorire la cooperazione tra PMI, al fine di superare i limiti delle piccole dimensioni in tali ambiti. A tale riguardo, per molto tempo si è pensato che l'innovazione, e quindi la ricerca, fossero un fenomeno associabile prevalentemente alla grande impresa, ipotizzando l'esistenza di una relazione diretta tra la dimensione delle imprese e la quantità di innovazioni che esse introducono. Molti studiosi (per primi Kamein, 1975 e Schwartz, 1982) hanno in realtà dimostrato che le grandi imprese non effettuano attività di R&S in misura proporzionalmente maggiore di quelle piccole; inoltre spesso il successo delle grandi imprese sul lato tecnologico è attribuibile alle unità operanti lungo la filiera produttiva, cioè le PMI subfornitrici, tecnologicamente avanzate e in grado di fornire componenti e sistemi complessi. L'intervento pubblico in campo innovativo deve rivolgersi al conseguimento di un duplice obiettivo: da un lato rafforzare la posizione delle imprese già autonome in tale campo innalzandone la frontiera tecnologica, dall'altro favorire la propensione ad innovare, agendo a livello territoriale tramite servizi di formazione e informazione, assistenza tecnica e interventi infrastrutturali.

È a partire dagli anni Ottanta che l'azione comunitaria e gli orientamenti di politica industriale dei principali paesi sviluppati hanno assunto maggiore rilievo. Le imprese di minori dimensioni sono ritenute, nella letteratura economica, gli agenti in grado di promuovere l'innovazione nell'attuale "economia della conoscenza"; la dimensione non è più sinonimo di efficacia produttiva, anzi lo sviluppo tecnologico avvantaggia le organizzazioni più flessibili e reattive, piuttosto che quelle che puntano alla

realizzazione di economie di scala. Inoltre la loro specializzazione produttiva è in grado di soddisfare le esigenze della clientela, sempre più esigente e attenta alla qualità.

2.2.1 Le tappe principali

La politica dell'UE per le PMI ha sostituito i tradizionali interventi diretti di allocazione delle risorse con la creazione delle condizioni esterne più favorevoli al loro sviluppo. Particolare attenzione viene rivolta allo sviluppo di strumenti per migliorare l'adeguamento strutturale e incoraggiare la concorrenza.
Vediamo ora quali sono state le tappe principali nel processo di rivalutazione del ruolo delle PMI in ambito europeo:

- al 1983, al termine dell'Anno europeo delle PMI e dell'artigianato, risale il primo programma d'azione ad esse dedicato per il periodo 1983-1986;
- nel 1986 fu adottato un secondo programma d'azione con l'obiettivo di promuovere l'occupazione. Questo fu riproposto per il periodo 1993-1996 rappresentando, con un bilancio totale di 112 milioni di ecu, il primo intervento significativo a favore di PMI e artigianato. Sempre nel 1986 venne istituita la figura del Commissario europeo competente per la politica relativa alle piccole e medie imprese;
- a seguito dell'Atto Unico Europeo (1986) che destinò la maggior parte delle risorse alla politica delle imprese, nel 1989 venne creata un'apposita Direzione Generale, tra i cui compiti vi era l'individuazione di programmi specifici a favore delle PMI;
- con l'adozione del Trattato di Maastricht nel 1992 è stato espressamente precisato che l'azione dell'Unione e degli Stati membri è intesa a "promuovere un ambiente favorevole all'iniziativa ed allo sviluppo delle imprese di tutta l'Unione, segnatamente delle piccole e medie imprese" (ex art. 157 TCE);
- nel 1993 il Libro Bianco di Delors "Crescita, competitività, occupazione" sottolinea la necessità di adeguare le PMI alla realtà del mercato interno e alla globalizzazione delle economie. Tale obiettivo si riflette nell'adozione, nel 1994, da parte della Commissione di un programma integrato a favore delle PMI e dell'artigianato per il coordinamento degli interventi comunitari, nazionali e regionali;

- nel 1997 è stato adottato il terzo programma quadro pluriennale per le PMI e l'artigianato relativo al periodo 1997-2000.

Il nuovo millennio si apre con la Strategia di Lisbona (2000), comprendente una serie di misure trasversali a più settori con lo scopo di aumentare la competitività dell'UE nei confronti degli altri grandi protagonisti mondiali. A seguito della globalizzazione e della rivoluzione tecnologica, i leader politici dell'UE si sono posti l'obiettivo di "fare dell'Unione l'economia basata sulla conoscenza più competitiva e dinamica del mondo, in grado di realizzare una crescita economica sostenibile con nuovi e migliori posti di lavoro e una maggiore coesione sociale" entro il 2010. Sono state attuate riforme strutturali nel campo dell'occupazione, dell'innovazione, delle riforme economiche, della coesione sociale e dell'ambiente, attraverso azioni dirette a promuovere la ricerca scientifica, l'istruzione, la formazione professionale, l'utilizzo di Internet, la modernizzazione dei sistemi previdenziali, l'innalzamento del tasso di occupazione e la sostenibilità ambientale. Nel marzo 2005 il Consiglio Europeo di Bruxelles, per gli insoddisfacenti risultati raggiunti nei primi anni di attuazione e sulla base degli obiettivi di medio termine, ha proceduto alla sua revisione intermedia, riorientandola verso tre obiettivi principali[38]: conoscenza e innovazione a servizio della crescita, fare dell'Europa un posto più attraente per investire e lavorare, creare migliori e maggiori posti di lavoro. Si è reso opportuno rafforzare la collaborazione tra le istituzioni europee, nazionali, regionali e locali, nonché la partecipazione, attraverso lo strumento del partenariato funzionale, dei parlamenti, delle parti sociali e della società civile.

In concomitanza con la centralità riconosciuta dalla Strategia di Lisbona all'operato delle PMI, nel giugno 2000 è stata adottata, in occasione del Consiglio di Feira[39], la Carta Europea per le piccole imprese, documento politico sul quale si baseranno i successivi periodi di programmazione. Esso riconosce il dinamismo delle PMI nel rispondere alle nuove esigenze del mercato e nel creare occupazione, riconosce come esse siano un esempio di iniziativa e impegno e l'importanza dello spirito

[38] Il rinnovo della strategia ha portato la fissazione della regola secondo la quale, nelle regioni meno sviluppate, almeno il 60% delle risorse disponibili debba essere destinato agli obiettivi della crescita e dell'occupazione; nelle altre regioni la percentuale minima deve essere almeno il 75%. Questo vincolo di destinazione è facoltativo per gli Stati entrati a far parte dell'UE dopo maggio 2004.

[39] In tale occasione è stato anche nominato il primo "SME Envoy", figura che costituisce l'interfaccia di tutte le PMI europee presso la Commissione Europea, fungendo da portavoce in merito alle problematiche incontrate e da consulente per le esigenze di tale categoria.

imprenditoriale quale abilità umana valida e produttiva (a tutti i livelli di responsabilità); la Carta vuole premiare le imprese di successo e le assunzioni responsabili di iniziative e rischi, riconosce inoltre il valore della conoscenza, dell'impegno e della flessibilità per la nuova economia. Vediamo ora quali sono le dieci linee d'azione secondo le quali i capi di Stato o di governo e la Commissione si sono impegnati a operare:

1. *Educazione e formazione all'imprenditorialità*. Viene sottolineata la necessità di sviluppare lo spirito imprenditoriale e le conoscenze tra i giovani, prevedendo insegnamenti in materia aziendale e imprenditoriale a tutti i livelli scolastici e opportuni programmi di formazione per i manager delle piccole imprese.
2. *Avviamento meno costoso e più veloce*. I costi e tempi di avviamento devono essere allineati ai più bassi nel mondo.
3. *Migliore legislazione e regolamentazione*. Occorre, da questo punto di vista, tenere conto delle migliori prassi e delle ripercussioni su imprese e imprenditori di dimensioni minori. È necessaria una semplificazione delle normative, comunitarie e nazionali, e degli adempimenti amministrativi.
4. *Fornire competenze*. Questo aspetto riguarda sia gli istituti di formazione, sia i programmi di formazione interni alle imprese (intendendo una formazione e consulenza continua).
5. *Migliorare l'accesso in linea*. Si tratta di invitare le amministrazioni pubbliche ad aumentare la comunicazione elettronica con le piccole imprese, riducendo tempi e costi.
6. *Maggiori benefici dal mercato interno*. La Commissione e gli Stati membri devono arrivare al completamento di un vero mercato interno all'Unione, di facile approccio per le PMI nei settori chiave per il loro sviluppo (tra cui il commercio elettronico, le telecomunicazioni, i servizi pubblici, gli appalti, i servizi di pagamento transfrontalieri).
7. *Tassazione e questioni finanziarie*. I sistemi fiscali non dovrebbero scoraggiare le imprese in fase di avviamento, la creazione e l'espansione delle piccole imprese. L'Unione inoltre cercherà di migliorare l'accesso delle PMI ai servizi finanziari, favorendo la creazione di un mercato dei capitali paneuropeo, migliori rapporti con le banche e un più facile accesso ai fondi strutturali.

8. *Potenziare la capacità tecnologica delle piccole imprese.* L'obiettivo è quello di diffondere la tecnologia, elaborare programmi di ricerca per l'applicazione commerciale delle conoscenze e sviluppare sistemi di certificazione della qualità presso le PMI.
9. *Modelli d'imprenditoria elettronica di successo e sostegno alle piccole imprese più brillanti.* L'Unione Europea provvederà a coordinare la sua attività con quella degli Stati membri al fine di creare sistemi, reti e servizi d'informazione e supporto alle imprese, che siano di facile di accesso e rispondano alle loro esigenze. Verrà assicurata a livello europeo la possibilità di avvalersi della guida e sostegno di consiglieri, "business angels", anche attraverso siti web e l'Osservatorio europeo per le PMI[40].
10. *Rappresentanza più forte e più efficace degli interessi delle piccole imprese, a livello dell'Unione e a livello nazionale.*

Un altro passaggio importante è stata la Comunicazione della Commissione del 2007 (COM-2007-592), la quale ha iniziato a definire gli interventi per l'applicazione del concetto "Think Small First". Quest'ultimo obbliga il legislatore europeo a "pensare innanzitutto in piccolo", valutando l'impatto di ogni iniziativa legislativa sulla categoria delle PMI, che ricordiamo rappresentano il 99% delle imprese europee e italiane. Tale concetto è stato implementato con la Comunicazione del 2008 (COM-2008-394) e la redazione dello Small Business Act (SBA). Si tratta di un ulteriore provvedimento allo scopo di creare un ambiente economico e sociale favorevole alle PMI; è basato su dieci principi attuati attraverso azioni politiche e legislative. Sul sito web del Portale Europeo per le PMI[41] sono disponibili, per ognuno dei 27 Paesi membri UE, le schede annuali riguardanti lo stato di attuazione dell'atto comunitario e gli sviluppi relativi a ciascuno dei dieci principi. Con la Comunicazione del febbraio 2011 la Commissione ha proceduto al riesame dell'SBA, al fine di delineare nuove misure in risposta alle esigenze delle imprese colpite dalla crisi economica. Inoltre è necessario affrontare le

[40] L'Osservatorio ha monitorato le prestazioni economiche delle PMI europee dal 1992 al 2007, anno in cui è stato sostituito dallo SME Performance Review.
[41] http://ec.europa.eu/small-business/index_it.htm

sfide che derivano dall'implementazione della strategia Europa 2020[42], la quale prevede tre priorità che si rafforzano a vicenda: una crescita intelligente (sviluppare un'economia basata sulla conoscenza e l'innovazione), una crescita sostenibile (promuovere un'economia più efficiente sotto il profilo delle risorse, più verde e competitiva), una crescita inclusiva (promuovere un'economia con un elevato tasso di occupazione che favorisca la coesione sociale e territoriale).

Infine, negli ultimi due periodi di programmazione sono stati adottati il "Programma pluriennale per le imprese e l'imprenditorialità" (2001-2005) e il "Nuovo Programma quadro per la Competitività e l'Innovazione" (2007-2013), nell'ambito della politica di coesione (di cui si dirà nel capitolo successivo).

2.2.2 Le principali forme di sostegno

Le forme di sostegno che l'UE offre alla categoria delle PMI si possono raggruppare in due categorie, quelle di natura finanziaria (sovvenzioni, prestiti, garanzie) e quelle di natura non finanziaria (strumenti di partenariato, informativi, per la formazione).

Le prime comprendono:

- Finanziamenti tematici, programmati ed erogati dalle Direzioni Generali della Commissione, hanno l'obiettivo di consentire la realizzazione delle politiche comuni su temi strategici, quali la ricerca e l'innovazione tecnologica, l'ambiente, l'imprenditorialità, l'istruzione. Le risorse possono essere richieste da persone giuridiche, pubbliche o private[43], stabilite negli Stati membri dell'UE o appartenenti ad altri Paesi partecipanti a programmi europei. La particolarità di queste forme di sostegno è che si tratta di co-finanziamento, cioè l'erogazione dell'UE copre solo una parte del costo dei progetti. Riguardo alle procedure di aggiudicazione, queste

[42] La Commissione ha proposto i seguenti obiettivi per l'UE da realizzarsi entro il 2020: il 75% delle persone di età compresa tra 20 e 64 anni deve avere un lavoro, il 3% del PIL dell'UE deve essere investito in R&S, il raggiungimento dei traguardi 20/20/20 in materia di clima ed energia (ridurre del 20% le emissioni di gas serra, ridurre del 20% il consumo di energia, il 20% del consumo energetico totale europeo deve essere generato da fonti rinnovabili), il tasso di abbandono scolastico deve essere inferiore al 10% e almeno il 40% dei giovani deve essere laureato, 20 milioni di persone in meno devono essere a rischio di povertà.

[43] I richiedenti possono anche appartenere a raggruppamenti industriali, associazioni commerciali, fornitori di assistenza alle imprese e/o consulenti.

prevedono inviti a presentare proposte e gare d'appalto, finalizzate all'acquisto di beni, servizi o lavori necessari per il funzionamento delle istituzioni e l'attuazione dei programmi comunitari.

- Fondi strutturali (che saranno meglio precisati nel capitolo successivo a proposito della politica di coesione), gestiti dagli Stati membri attraverso le amministrazioni centrali e periferiche per il finanziamento dei progetti presentati dalle PMI (selezionati a livello nazionale e regionale). Il loro scopo è quello di contribuire alla riduzione del divario economico e sociale tra gli Stati membri.
- Strumenti finanziari gestiti dal Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI). Il Fondo (che ha sede a Lussemburgo) è operativo dal 1994 ed è, insieme alla Banca Europea per gli Investimenti[44] (a tale riguardo si parla di gruppo BEI), il principale ideatore e gestore delle misure finanziarie a favore delle PMI europee. Il suo scopo principale è sostenere la creazione, la crescita e lo sviluppo delle piccole e medie imprese attraverso: la concessione di garanzie e altri strumenti analoghi per finanziamenti e obbligazioni finanziarie, sotto qualsiasi forma ammessa dalle leggi vigenti; l'assunzione, la detenzione, la gestione e la cessione di partecipazioni in imprese alle condizioni stabilite dall'Assemblea generale del Fondo; altre attività connesse o derivanti dalla missione del Fondo, comprese le operazioni di raccolta. Gli organi direttivi del FEI sono tre: l'Assemblea generale, il Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore unico. La prima è composta dai soci del Fondo, vale a dire la Comunità europea, rappresentata dalla Commissione, dalla BEI e dalle istituzioni finanziarie indicate nell'allegato dello statuto. L'Assemblea delibera, a maggioranza, in merito all'autorizzazione delle operazioni finanziarie del Fondo per il perseguimento degli obiettivi comunitari[45]. Il Consiglio di Amministrazione è formato da sette membri nominati dall'Assemblea, tra quelli designati dai soci del Fondo, i quali rispondono del loro operato soltanto ad essa; decide in merito a tutte le operazioni del Fondo, riguardo alle quali adotta orientamenti e direttive.

[44] La BEI è una banca pubblica, di proprietà dei 27 Stati membri dell'UE e al servizio delle politiche comunitarie. È stata istituita dal trattato di Roma nel 1958 e ha il compito di concedere crediti, finanziandosi sul mercato dei capitali. I prestiti sono concessi a condizioni vantaggiose.

[45] L'Assemblea inoltre: approva il regolamento interno del Fondo, decide sull'ammissione di nuovi soci, approva la relazione annuale presentata dal Consiglio di Amministrazione, approva il bilancio e le perdite annuali, decide la destinazione e la distribuzione degli utili del Fondo.

L'Amministratore unico è responsabile, nei confronti del Consiglio, dell'ordinaria amministrazione del Fondo.

Le forme di sostegno non finanziarie comprendono:

- BC-NET (Business Cooperation Network), un sistema informatico che collega tra loro dei consulenti aziendali e consente la rapida e riservata individuazione di potenziali partner, anche fuori dall'UE, in risposta a specifiche offerte o richieste di cooperazione;
- Europartenariato, un programma che prevede l'organizzazione di incontri tra imprenditori e ha lo scopo di favorire forme di associazione che coinvolgano aziende di regioni poco sviluppate o in declino industriale;
- Enterprise Europe Network, una rete che fornisce supporto reale e specifico alle PMI, ma anche l'offerta di servizi alle grandi imprese, ai centri di ricerca e alle università europee. Si articola in sedi che assicurano una forte presenza a livello territoriale, per un'assistenza generale alle PMI;
- BIC (Business Innovation Centre), strutture regionali o locali con il compito di promuovere le PMI a forte contenuto innovativo, fornendo loro consulenza gestionale, assistenza in tema di valutazione tecnica, marketing, ricerche finanziarie, realizzazione dei piani aziendali, assistenza dopo la fase di avvio alle nuove imprese;
- Eurosportelli, che mettono a disposizione delle PMI un sistema informativo sulle iniziative comunitarie e gli strumenti a loro disposizione. Gli sportelli sono localizzati presso le organizzazioni imprenditoriali che già operano a favore delle PMI (ad esempio le camere di commercio) e operano come intermediari per l'organizzazione di fiere commerciali, conferenze, programmi di formazione, tavole rotonde, ecc.;
- il programma Leonardo da Vinci (nell'ambito del Lifelong Learning Programme), che risponde alle esigenze didattiche e di apprendimento nell'ambito della formazione professionale.

CAPITOLO III - CASO PRATICO: LE RISORSE DELL'UE PER LA REGIONE VENETO

Questo capitolo prevede una generale analisi del Programma Operativo Regionale del Veneto, in particolare dell'obiettivo Competitività Regionale e Occupazione (CRO) finanziato dal FESR (Fondo Europeo di Sviluppo Regionale), analizzando i dati di alcune imprese che hanno ricevuto i finanziamenti e gli eventuali riflessi nelle performance aziendali. L'obiettivo è quello di fare un confronto tra le opportunità disponibili e i risultati effettivamente ottenuti, valutando i motivi che rendono difficoltosa l'attuazione degli interventi programmati.

3.1 Presentazione del Programma Operativo (parte FESR), obiettivo Competitività Regionale e Occupazione, periodo 2007-2013[46]

Il Programma Operativo, obiettivo CRO, parte FESR (periodo 2007-2013) è stato approvato con la Decisione della Commissione Europea n. 4247 del 7 settembre 2007. Esso si apre con un'analisi di contesto, finalizzata a presentare le priorità fissate a monte dalla Commissione Europea e la loro traduzione in strategie da parte della regione Veneto, un quadro generale della situazione economico-sociale della regione, i contesti specifici in cui si è deciso di intervenire e un riassunto dei risultati ottenuti dal precedente periodo di programmazione (2000-2006).

3.1.1 La politica di coesione dell'UE

Nel luglio 2005 la Commissione Europea ha presentato gli orientamenti strategici della Comunità per il periodo 2007-2013, per l'orientamento e l'assistenza alle autorità nazionali e regionali nell'elaborazione dei rispettivi programmi. Dal 1° gennaio 2007 è infatti entrata in vigore la nuova politica di coesione a favore delle regioni e dei

[46] Questo paragrafo non si propone di analizzare nel dettaglio l'intero testo del Programma, ma quelli che sono i punti fondamentali utili per comprendere il lavoro presentato nel capitolo.

cittadini. La politica di coesione è l'espressione della solidarietà dell'Unione Europea, perché vuole migliorare la competitività sull'intero territorio anche attraverso il costante recupero delle aree più arretrate; gli interventi sono realizzati a livello di singole regioni e non di Stati membri, per garantirne l'efficacia e l'adattamento a esigenze specifiche. I documenti presentati sono il prodotto di una procedura particolarmente trasparente e democratica dove tutte le parti coinvolte sono state consultate[47]. A tale riguardo è significativo il ruolo strategico del Tavolo di Partenariato, istituito dalla regione Veneto per l'obiettivo CRO, in funzione di una stretta cooperazione tra le autorità regionali e locali, le parti economiche e sociali e ogni altro organismo appropriato in rappresentanza della società civile, i partner ambientali, le organizzazioni non governative e gli organismi di promozione della parità tra uomini e donne. Il Tavolo è chiamato ad esprimere il proprio parere durante le varie fasi di programmazione, in riferimento alle eventuali modifiche e integrazioni al Programma Operativo, nonché nelle fasi più importanti della gestione e attuazione del programma[48].

Gli Orientamenti Strategici Comunitari delineano i principi fondamentali e le priorità della politica di coesione, al fine di orientare gli Stati membri nella gestione delle risorse complessivamente stanziate a favore dei programmi di aiuto nazionali e regionali. In linea anche con la strategia di Lisbona, gli obiettivi prioritari risultano essere:

- rendere gli Stati membri più capaci di attrarre investimenti e lavoro, rafforzando il mercato interno e migliorando la normativa comunitaria e nazionale per il suo funzionamento; garantire mercati aperti e competitivi anche all'esterno dell'UE e ampliare e potenziare le infrastrutture europee al fine di garantire una qualità e un livello dei servizi adeguati; tutelare le potenzialità ambientali del territorio;
- contribuire alla formazione di una solida base industriale europea, promuovendo l'innovazione, l'imprenditorialità e l'economia basata sulla conoscenza[49]; sostenere

[47] Commento della Commissaria Europea alla politica regionale, Danuta Hubner, durante l'illustrazione della nuova politica di coesione il 13 luglio 2005.

[48] Le informazioni sono tratte dal sito www.regione.veneto.it

[49] L'UE fa riferimento al "triangolo della conoscenza", cioè al concetto di conoscenza costituito da: ricerca, innovazione e istruzione. La conoscenza rappresenta un fattore critico con cui l'Europa, in un'economia avanzata, può ottenere un vantaggio competitivo rispetto ad altri concorrenti, come i paesi emergenti, che invece possono contare su una manodopera a basso costo o sulla presenza di risorse primarie. Il concetto comprende anche la salvaguardia delle risorse e dell'ambiente, fondamentale per la crescita futura.

gli investimenti in nella ricerca e innovazione, promuovere l'adozione delle nuove tecnologie dell'informazione e della comunicazione;

- creare nuovi posti di lavoro qualitativamente migliori, attirando sempre più persone verso il mercato del lavoro o verso la creazione di nuove imprese, incrementando gli investimenti in capitale umano per rendere il mercato del lavoro più flessibile e i lavoratori facilmente adattabili alle esigenze delle aziende; migliorare le qualifiche dei lavoratori attraverso interventi sul sistema dell'istruzione.

È previsto un approccio programmatico strategico, basato sul raccordo organico tra i vari livelli di programmazione (comunitaria, nazionale, regionale), con elementi di semplificazione. I principi guida[50] risultano essere: complementarietà alle azioni nazionali e agli strumenti, coerenza con le priorità e le politiche comunitarie, coordinamento tra i vari strumenti finanziari disponibili, conformità alle disposizioni del Trattato, programmazione pluriennale, contributo del partenariato, sussidiarietà e proporzionalità rispetto al sistema istituzionale dello Stato membro (per il monitoraggio degli interventi), la condivisione tra UE e Stati membri della responsabilità per il controllo finanziario, addizionalità (i Fondi strutturali non possono sostituirsi alla spesa pubblica nazionale).

Per la programmazione 2007 – 2013 non è prevista la definizione di zone obiettivo[51] e ciò consente agli Stati (e Regioni) una maggiore flessibilità nella scelta delle aree di intervento, in funzione dei problemi da affrontare e degli obiettivi da realizzare. Sono individuati tre obiettivi: convergenza, competitività regionale e occupazione, cooperazione territoriale europea.

Il primo mira ad accelerare la convergenza economica delle regioni meno avanzate, favorendo gli investimenti per la crescita e l'occupazione. Riguarda le regioni con un prodotto interno lordo pro-capite inferiore al 75% della media dell'UE; fino al 2013 è previsto un aiuto transitorio a carattere decrescente per quelle regioni che supereranno la

[50] Si veda Unioncamere Lombardia, *La nuova programmazione comunitaria 2007-2013*

[51] La suddivisione in zone obiettivo appartiene ai precedenti periodi di programmazione. Si tratta di zone svantaggiate dell'UE dove si concentra maggiormente l'azione legislativa della comunità. L'obiettivo 1 riguarda lo sviluppo e l'adeguamento strutturale delle regioni che presentano ritardi nello sviluppo (un reddito medio pro-capite inferiore al 25% della media UE); l'obiettivo 2 riguarda la riconversione economico-sociale delle zone interessate da processi di trasformazione socio-economica; l'obiettivo 3 è relativo ai sistemi di formazione e promozione del lavoro.

soglia del 75% a causa dell'effetto statistico dell'allargamento a seguito dell'ingresso di nuovi Stati. Le regioni italiane che vi rientrano sono Calabria, Campania, Puglia e Sicilia; la Basilicata è in phasing out[52].

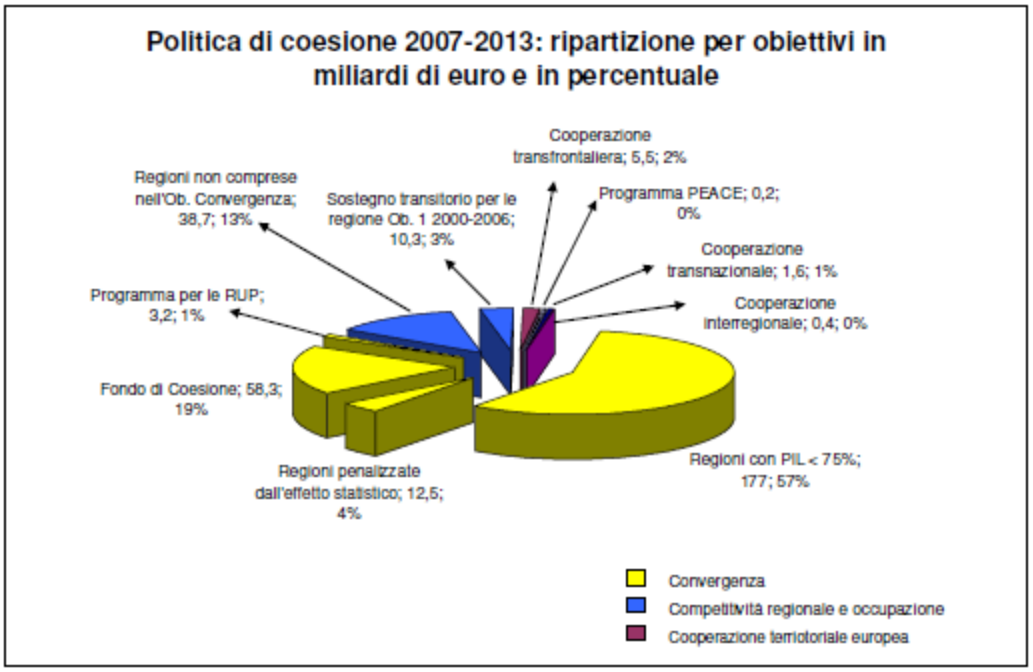
Le regioni che non rientrano nei programmi di Convergenza possono beneficiare dell'obiettivo Competitività. Quest'ultimo si propone di sostenere la competitività e l'attrattiva delle regioni e di rafforzare l'adattabilità dei lavoratori e delle imprese, in linea con la strategia europea per l'occupazione.

L'obiettivo della Cooperazione, che consiste in uno sviluppo equilibrato del territorio europeo, si sviluppa su tre livelli: cooperazione transfrontaliera mediante programmi congiunti, cooperazione a livello delle zone transnazionali, reti di cooperazione e di scambio di esperienze sull'intero territorio dell'Unione. Sono interessate le regioni situate lungo i confini terrestri interni, le frontiere terrestri esterne e alcune regioni ai confini marittimi.

Per raggiungere gli obiettivi appena esposti, la Politica di Coesione utilizza i fondi strutturali. Quelli attualmente gestiti dall'UE sono:

- Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR), lo strumento principale della politica regionale. A esso è assegnato l'obiettivo di promuovere la coesione economica e sociale con il superamento degli squilibri territoriali nei livelli di sviluppo. Va a finanziare tutti gli obiettivi visti sopra.
- Fondo Sociale Europeo (FSE), destinato al sostegno dell'occupazione e alla qualificazione del capitale umano. Finanzia gli obiettivi di Convergenza e Competitività regionale.
- Fondo di Coesione (FC), destinato ai progetti nei settori dell'ambiente e delle reti di trasporto transeuropee. Riguarda gli Stati con Reddito Nazionale Lordo (RNL) inferiore al 90% della media comunitaria (l'Italia non è inclusa).

[52] Le aree phasing out sono quelle che rientravano tra quelle assistite nel precedente periodo di programmazione (cioè destinatarie di aiuti) e hanno avuto un miglioramento degli indicatori economici assoluti e relativi. Per favorire il consolidamento dei risultati ottenuti, gli aiuti vengono sospesi in modo graduale, cioè concessi in quantità limitata rispetto alle zone strutturalmente più svantaggiate.



Fonte: Unioncamere Lombardia

Come si vede dal grafico la maggior parte delle risorse è destinata all'obiettivo della Convergenza (circa l'80%): ne beneficiano le regioni con un Pil inferiore al 75% della media dell'UE per il miglioramento delle infrastrutture e lo sviluppo delle potenzialità economiche e umane (sono interessati 17 Stati membri su 27), le regioni che rientrano in tale categoria a causa dell'effetto statistico e il Fondo di Coesione. All'obiettivo Competitività Regionale e Occupazione è destinato circa il 16% del totale risorse; tali interventi sono essenziali per evitare l'insorgere di nuovi squilibri a svantaggio di regioni che, altrimenti, verrebbero penalizzate da fattori socioeconomici sfavorevoli senza poter contare su sufficienti aiuti pubblici. Beneficiano dell'obiettivo le Regioni non ammesse ai programmi di Convergenza e quelle che non vi rientrano più in virtù di progressi economici e che fruiranno di un sostegno transitorio (fino al 2013) specifico, a carattere decrescente, per consolidare i risultati raggiunti (per l'Italia rientra in questa situazione la Sardegna). Infine poco più del 3% delle risorse sarà impiegato per l'obiettivo della Cooperazione territoriale.

3.1.2 La situazione regionale

Si vuole riportare un'analisi generale della situazione regionale, per sottolineare come il Veneto sia una delle regioni di punta dell'economia italiana.

Nel 2005 (anno di riferimento nel Programma Operativo) il tasso di occupazione regionale è pari al 64.6%, nettamente superiore alla media nazionale e in linea con quello dell'Eurozona, ma lontano di oltre cinque punti percentuali dall'obiettivo di Lisbona (70%); nel 2010 il tasso è pari al 64.5% contro il 56.9% a livello nazionale. Riguardo alla disoccupazione nel 2005 la situazione del Veneto, con un tasso del 4.2%, è migliore di quella nazionale (7.7%) ed europea (9%); nel 2010 il tasso è pari al 5.8% contro un valore nazionale dell'8.4%. Sempre nel 2010 si registra un aumento del PIL veneto dell'1.6%, a fronte del +1.3% nazionale (e del + 1.7% nell'Eurozona).

Per quanto riguarda le dinamiche imprenditoriali, nel confronto con altre regioni europee industrializzate il Veneto sconta una ridotta specializzazione nei settori a elevata tecnologia, conseguenza di un'attività innovativa poco intensa. L'economia regionale è comunque in grado di competere, con successo, sia con concorrenti con una consolidata storia imprenditoriale, sia con Paesi emergenti di recente industrializzazione: il vantaggio competitivo che la caratterizza è rappresentato da un sistema basato sulla piccola impresa, sulla produzione a rete, sulle catene di fornitura, sui sistemi territoriali e sui distretti industriali. Risulta fondamentale anche la dotazione di capitale sociale, con una base e un retroterra fortemente collaborativi, favorevoli all'innovazione, pur nel rispetto di un sistema di valori ben radicato nella tradizione. Tutti questi elementi rendono economicamente sostenibili le attività produttive, compensando i limiti che derivano dalla dispersione territoriale e dalla ridotta scala aziendale.

Il sistema economico regionale è interessato dall'evoluzione verso un modello in grado di affrontare le nuove esigenze legate all'internazionalizzazione dei mercati e delle produzioni, dove diventa importante la capacità di innovare puntando sulla qualità delle idee e dei sistemi per tradurle in valore. È necessario il passaggio da una concorrenza basata sul costo ad una basata sulla qualità, dal momento che la crescita quantitativa incontra sempre maggiori ostacoli ed è meno desiderata.

3.1.3 La strategia di sviluppo regionale

Il Programma Operativo della regione Veneto risulta, nel complesso, coerente con gli Orientamenti Strategici Comunitari visti in precedenza. Esso risulta in linea anche con la programmazione nazionale, contemplando tutte le priorità indicate nel Quadro Strategico Nazionale (QSN). Riguardo a quest'ultimo, la politica di coesione comunitaria per il periodo 2007-2013 prevede un approccio programmatico strategico e il raccordo organico con le politiche nazionali degli Stati membri. A tal fine, l'Italia ha presentato all'Unione Europea un Quadro Strategico Nazionale (approvato dalla Commissione nella versione definitiva con decisione del 13 luglio 2007) con l'obiettivo di indirizzare le risorse destinate al nostro Paese dalla politica di coesione[53]. Le priorità in cui si articola il QSN sono: "Miglioramento e valorizzazione delle risorse umane" (di principale interesse del Fondo Sociale Europeo), "Promozione, valorizzazione e diffusione della ricerca e dell'innovazione per la competitività" (Assi 1 e 4 del POR di cui si dirà in seguito), "Uso sostenibile ed efficiente delle risorse ambientali per lo sviluppo" (Assi 2 e 3 del POR), "Inclusione sociale e servizi per la qualità della vita e l'attrattività territoriale" (Asse 3 del POR), "Valorizzazione delle risorse naturali e culturali per l'attrattività e lo sviluppo (Asse 3 del POR), "Reti e collegamenti per la mobilità", "Competitività dei sistemi produttivi e occupazione" (Asse 1 del POR), "Competitività ed attrattività delle città e dei sistemi urbani" (Assi 2 e 4 del POR), "Apertura internazionale e attrazione di investimenti, consumi e risorse" (Asse 5 del POR), "Governance, capacità istituzionali e mercati concorrenziali efficaci" (Assi 1, 5 e 6 del POR).

Infine il POR presenta coerenze e sinergie con il Piano per l'Innovazione, la Crescita e l'Occupazione (PICO), il Piano italiano (predisposto dal Dipartimento per le Politiche Comunitarie della Presidenza del Consiglio dei Ministri) in attuazione del rilancio della strategia europea di Lisbona (marzo 2005).

Passiamo ora ad illustrare l'articolazione del Programma Operativo, il quale prevede un obiettivo generale e obiettivi più specifici, ai quali corrispondono gli Assi di intervento, oltre a degli obiettivi trasversali.

[53] Le informazioni sono tratte dal sito del Ministero dello Sviluppo Economico – www.dps.mef.gov.it

Obiettivo generale RENDERE LA REGIONE PIU' ATTRAENTE PER LE IMPRESE E I CITTADINI					
Obiettivi specifici					
Promuovere l'innovazione e l'economia della conoscenza	Promuovere la sostenibilità energetica	Tutelare e valorizzare l'ambiente e prevenire i rischi	Migliorare l'accessibilità	Rafforzare il ruolo internazionale della regione	Migliorare l'efficienza e l'efficacia degli interventi
Asse 1:	**Asse 2**:	**Asse 3**	**Asse 4**:	**Asse 5**:	**Asse 6**:
Innovazione ed l'economia della conoscenza	Energia	Ambiente e valorizzazione del territorio	Accesso ai servizi di trasporto e di TLC di interesse economico generale	Azioni di cooperazione	Assistenza tecnica
Obiettivi trasversali	- Promozione delle pari opportunità - Garantire un elevato livello di protezione ambientale e contribuire all'integrazione dei fattori ambientali				

Fonte: POR Veneto parte FESR 2007-2013

La regione ha scelto come obiettivo generale, che fa da sfondo all'intero Programma, una maggiore attrattività del territorio per imprese e cittadini. Il concetto è legato soprattutto agli aspetti qualitativi della crescita, piuttosto che quelli quantitativi. I precedenti periodi di programmazione non hanno risparmiato l'uso delle risorse e tale modello ha manifestato nel tempo evidenti limiti, mettendo a rischio la posizione competitiva delle imprese e la qualità della vita dei cittadini. A livello di intero programma si assumono quali indicatori di impatto (i cui livelli obiettivo si riferiscono al 2015): il numero di posti di lavoro full-time creati (e la percentuale che riguarda l'occupazione femminile), il tasso di disoccupazione, la riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra[54].

La Regione Veneto ha deciso di articolare l'obiettivo generale in 6 obiettivi specifici, cui corrispondono altrettanti Assi[55]:

[54] Il programma è orientato a conseguire un elevato livello di protezione ambientale e nella selezione degli interventi si tiene conto di quelli capaci di promuovere la tutela dell'ambiente.

[55] In termini finanziari gli assi vedono l'assoluta prevalenza dell'innovazione e dell'economia della conoscenza (circa 42% delle risorse), seguita dall'accesso ai servizi di trasporto e telecomunicazioni (21%), dall'ambiente e dalla valorizzazione del territorio (15%).

1. “Innovazione ed economia della conoscenza”. L’Asse prevede tre obiettivi operativi: potenziare le attività di innovazione, ricerca e sviluppo, creare nuovi prodotti e strumenti finanziari per il rafforzamento del sistema produttivo, favorire la nascita di nuove imprese. Il primo riguarda in particolare il supporto alle attività di ricerca e alla creazione di imprese nei settori a elevato contenuto tecnologico, i contributi a favore dei processi di trasferimento tecnologico e allo sviluppo di strutture di ricerca interne alle imprese, contributi per l’utilizzo da parte delle imprese di strutture qualificate per l’attività di ricerca, servizi di consulenza esterna alle PMI per il processo evolutivo aziendale. Il secondo obiettivo comprende i sistemi di garanzia per investimenti nell’innovazione e per l’imprenditorialità, le partecipazioni minoritarie e temporanee al capitale di rischio delle imprese innovative, la costituzione di un fondo di rotazione per il finanziamento agevolato degli investimenti innovativi delle PMI. Il terzo riguarda gli aiuti alle nuove PMI a prevalente partecipazione femminile, gli aiuti agli investimenti delle nuove PMI giovanili, interventi nell’ambito dell’artigianato artistico e tradizionale, interventi di conservazione e valorizzazione del patrimonio naturale. Alcuni indicatori di impatto per questo Asse sono: spesa pubblica e privata per R&S rispetto al PIL, brevetti registrati all’EPO (European Patent Office) per milione di abitanti, unità locali di imprese ICT sul numero totale di unità locali, imprese attive nel settore R&S (codice ATECO K73), nuovi prodotti creati, nuovi processi produttivi, nuovi sistemi produttivi, posti di lavoro creati nel campo della ricerca nelle PMI.
2. “Energia”. Si tratta dell’obiettivo specifico rivolto al miglioramento dell’efficienza energetica, per la sostenibilità ambientale dei processi produttivi e lo sviluppo della diversificazione delle fonti energetiche, contribuendo alla riduzione delle emissioni atmosferiche inquinanti e climalteranti. Vi sono due obiettivi operativi: ridurre il consumo energetico e aumentare la produzione energetica da fonti rinnovabili, contenere le esternalità negative delle attività produttive. Sono previsti interventi di riqualificazione energetica dei sistemi urbani. Gli indicatori di impatto sono la produzione lorda di energia elettrica da fonti rinnovabili in percentuale dei consumi interni lordi di energia elettrica e la variazione delle concentrazioni medie annuali di PM10 (materia particolata).

3. “Ambiente e valorizzazione del territorio”. Il terzo asse del Programma riguarda il perseguimento dello sviluppo sostenibile. I quattro obiettivi operativi in cui si articola prevedono: il contenimento delle esternalità negative delle attività produttive, risparmio e recupero del suolo (sviluppo di piani e misure per prevenire e gestire rischi naturali e tecnologici), miglioramento delle risorse ambientali, valorizzazione a fini economici del patrimonio naturale e culturale. Gli indicatori di impatto sono rappresentati dal numero di visitatori nelle aree oggetto di intervento per la salvaguardia del patrimonio culturale e naturale e dalla superficie dei siti inquinati di importanza nazionale/regionale bonificata sul totale da bonificare.
4. “Accesso ai servizi di trasporto e telecomunicazione di interesse economico generale”. Gli obiettivi operativi riguardano la diffusione della banda larga, la diffusione di servizi e applicazioni telematiche, il miglioramento dell’intermodalità e della logistica, la promozione della mobilità in ambiti urbani. Gli indicatori di impatto sono la popolazione con accesso alla banda larga, le imprese con tipologia di connessione a internet banda larga, la quota del trasporto merci ferroviario sul totale del trasporto merci.
5. “Azioni di cooperazione”. L’obiettivo specifico del rafforzamento del ruolo internazionale della regione ha lo scopo di superare la logica locale territoriale, considerando i processi di continuo allargamento dell’Unione Europea e i processi di disgregazione sociale in atto. A livello operativo si tratta di aumentare la competitività e l’integrazione di alcuni settori/comparti dell’economia veneta attraverso il potenziamento di forme di cooperazione interregionale e aumentare la collaborazione, la condivisione e la cooperazione tra gli enti locali delle regioni confinanti, al fine di armonizzare le aspettative di sviluppo e di eliminare i fenomeni di disgregazione sociale. Gli indicatori di impatto sono rappresentati dal numero di enti locali/pubblici con collaborazioni stabili e imprese/distretti/cluster con rapporti di collaborazione stabili.
6. “Assistenza tecnica”. Si tratta di migliorare l’efficacia e l’efficienza degli interventi, favorendo i sistemi di programmazione, gestione, sorveglianza, valutazione e verifica del programma, per aumentare le competenze e le professionalità delle risorse umane coinvolte. Gli indicatori di impatto sono: l’incidenza percentuale dei progetti ammissibili sui progetti presentati, l’incremento di efficacia/efficienza

dell'attività regionale in termini di soggetti coinvolti rispetto al precedente periodo, l'incremento del personale regionale coinvolto in attività di formazione e qualificazione, popolazione a conoscenza del POR.

Il programma, infine, adotta quali obiettivi trasversali il principio delle pari opportunità (per le donne, le minoranze etniche e le persone disabili), integrandolo dove possibile nelle priorità e linee di intervento specifiche, e quello della sostenibilità ambientale. Un altro aspetto chiave del Programma riguarda lo sviluppo, in modo diretto e indiretto, dell'economia basata sulla conoscenza.

Nel Programma viene precisato che il sostegno del FESR per gli aiuti a finalità regionale rivolti alla grande impresa, i quali vengono concessi solamente attraverso specifici meccanismi di selezione, riguardano progetti di qualificato contenuto tecnologico con un'elevata capacità di diffusione di effetti innovativi sui sistemi produttivi locali. Inoltre, per gli investimenti in innovazione dei processi e dell'organizzazione nei servizi, le grandi imprese potranno beneficiare di aiuti solo se collaborano con le PMI nell'attività sovvenzionata.

3.1.4 I sistemi di attuazione

Il soggetto incaricato di stabilire i criteri di selezione delle operazioni è il Comitato di Sorveglianza (presieduto dal Presidente della Giunta Regionale o da un suo delegato, e si compone di rappresentanti della Regione e dello Stato Centrale), il quale si occupa più in generale di accertare l'efficacia e la qualità dell'attuazione del Programma. La verifica di conformità delle operazioni ai criteri di selezione approvati, necessaria per l'inserimento delle relative spese nelle domande di pagamento, spetta all'Autorità di Gestione[56], la quale deve verificare il rispetto della normativa comunitaria in materia di pubblicità e comunicazione. Suo è anche il compito di garantire l'attivazione e il corretto funzionamento di un sistema informatizzato di monitoraggio[57], che permetta di:

[56] L'Autorità di Gestione è responsabile della gestione e attuazione del Programma Operativo conformemente al principio di buona e sana gestione amministrativa e finanziaria. Svolge anche attività di controllo, informazione e sorveglianza per le irregolarità e il recupero degli importi indebitamente versati.

[57] Per monitoraggio si intende la rilevazione sistematica dei dati relativi all'avanzamento finanziario, fisico e procedurale dell'attuazione dei singoli programmi comunitari.

identificare puntualmente i progetti del Programma Operativo, fornire un esauriente corredo informativo secondo i sistemi di classificazione previsti nei regolamenti comunitari e gli standard definiti nel QSN, verificare la qualità e la completezza dei dati ai differenti livelli di dettaglio, realizzare l'integrazione con il monitoraggio ambientale[58].

L'attività di Valutazione ha l'obiettivo di migliorare la qualità e la coerenza del Programma, nonché la strategia e l'attuazione, avendo riguardo ai problemi strutturali specifici che caratterizzano il territorio/settore interessato e tenendo conto del rispetto dei principi trasversali del Programma. Sono previste delle valutazioni in itinere (on-going) di natura sia strategica, per esaminare l'andamento del programma rispetto alle priorità comunitarie e nazionali, che operativa, di supporto alla sorveglianza del programma. Le valutazioni sono finanziate tramite le risorse dell'Asse 6 ("Assistenza tecnica") e sono effettuate da esperti o organismi (interni o esterni all'amministrazione) funzionalmente indipendenti dalle autorità direttamente coinvolte nel POR[59]. Lo scambio dei dati tra la regione Veneto e la Commissione Europea, relativamente ai PO, ai dati di monitoraggio, alle previsioni di spesa e alle domande di pagamento, è effettuato per via elettronica, con utilizzo dei web services resi disponibili dal sistema comunitario[60].

Aspetti della gestione

L'Amministrazione regionale provvede alla gestione delle risorse finanziarie assegnate al Programma sulla base della legislazione amministrativa e contabile comunitaria, nazionale e regionale e dei criteri di buona gestione finanziaria. L'Autorità di Gestione, come visto in precedenza, svolge il coordinamento complessivo degli interventi finanziati, garantendo la coerenza interna ed esterna (con gli altri Programmi) del programma. Le strutture regionali responsabili verificano l'adeguatezza della

[58] È prevista un'Autorità Ambientale, la quale assolve la funzione di garantire l'integrazione ambientale e rafforzare l'orientamento allo sviluppo sostenibile in tutte le fasi di predisposizione, attuazione e sorveglianza del POR.

[59] Sono previste, oltre all'Autorità di Gestione, anche l'Autorità di Certificazione, responsabile della corretta certificazione delle spese erogate a valere sui fondi comunitari/statali per l'attuazione del PO, e l'Autorità di Audit, responsabile della verifica dell'efficace funzionamento del sistema di gestione e controllo.

[60] Si tratta del sistema SCF 2007, che viene utilizzato per il tramite del Sistema Informativo nazionale gestito dal Ministero dell'Economia e delle Finanze – Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato – Ispettorato Generale per i Rapporti con l'Unione Europea (IGRUE).

documentazione di spesa presentata dai beneficiari finali, predispongono le proposte di liquidazione e certificano all'Autorità di Gestione, su sua richiesta, le spese sostenute a livello di misura. Questa, verifica la coerenza con i dati rilevati dal monitoraggio finanziario e trasmette all'Autorità di Certificazione le informazioni e i dati necessari per la predisposizione delle domande di pagamento.

La responsabilità primaria del controllo finanziario spetta alla Regione, in quanto titolare dell'intervento. Sono previsti: controlli di primo livello (effettuati dai beneficiari, dalle strutture responsabili delle singole azioni, dalle Autorità di Gestione e Certificazione) , ossia controlli ordinari effettuati all'attuazione delle operazioni che riguardano il rispetto della normativa comunitaria e nazionale, sull'ammissibilità delle spese, sulla regolarità e completezza della documentazione trasmessa e sulla effettiva e regolare esecuzione delle operazioni; controlli di secondo livello (effettuati dall'Autorità di Audit), ovvero controlli a campione riguardo la correttezza delle dichiarazioni di spesa presentate alla Commissione e la legittimità delle relative transazioni economiche. La Regione ha il compito di prevenire, individuare e correggere le irregolarità e recuperare gli importi indebitamente versati. In particolare, ogni qualvolta venga individuata una violazione del diritto comunitario che possa arrecare pregiudizio al bilancio generale dell'UE, avendone fatto oggetto di un primo atto di accertamento amministrativo o giudiziario, provvede ad informare la Commissione entro i due mesi successivi al termine di ogni trimestre con un'apposita scheda.

I flussi finanziari

La gestione dei flussi finanziari è effettuata a cura delle autorità nazionali coinvolte, su base telematica, attraverso l'interazione tra il sistema comunitario SCF2007 e il Sistema Informativo nazionale gestito dall'IGRUE.

La Commissione provvede al versamento di un importo unico a titolo di prefinanziamento, dopo l'approvazione del contributo dei Fondi al Programma Operativo. Il prefinanziamento è pari al 5% della partecipazione complessiva dei fondi al Programma ed è stato corrisposto in due rate: la prima, pari al 2%, nel 2007 e la seconda, pari al rimanente 3%, nel 2008. L'Amministrazione regionale rimborserà alla Commissione europea l'importo totale del prefinanziamento qualora nessuna domanda

di pagamento sia stata trasmessa entro un termine di ventiquattro mesi dalla data in cui la Commissione ha versato la prima rata del prefinanziamento. Le stesse procedure di restituzione saranno applicate per la parte del prefinanziamento nazionale erogata dall'IGRUE.

Successivamente l'Autorità di Certificazione predispone le domande di pagamento intermedio, le firma digitalmente e le invia alla Commissione Europea e al Ministro dell'Economia e delle Finanze-IGRUE, specificando la quota comunitaria e quella nazionale. L'ultima fase del flusso finanziario riguarda l'erogazione del saldo, per il quale valgono le modalità appena viste.

L'Autorità di Gestione assicura il funzionamento del circuito finanziario del POR, per rendere le risorse rapidamente disponibili per i beneficiari finali. Assicura inoltre che gli interessi maturati sui pagamenti a favore del POR siano ad esso imputati, considerati risorse per lo Stato membro in quanto contributo pubblico nazionale.

3.1.5 Valutazione complessiva dell'attuazione del POR "Competitività Regionale e Occupazione" per il Veneto[61]

Il 2011 per il sistema produttivo veneto è stato, come il precedente, un anno di stagnazione, in termini di produzione industriale e occupazionali. Si è registrata una contrazione dei livelli produttivi (-1.4% nel quarto trimestre 2011 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente), che conferma un rallentamento del ciclo economico regionale[62]. La situazione regionale è in linea con quella nazionale dato che l'Italia, chiudendo il 2011 con una crescita dello 0.4%, torna in recessione (periodo caratterizzato tecnicamente da almeno due trimestri di variazione percentuale negativa del PIL rispetto al trimestre precedente). La Regione, nonostante i dati poco incoraggianti, ha mantenuto nel 2011 per il Programma qui considerato lo stesso impianto strategico di inizio programmazione, privilegiando le iniziative che consentissero la rapida immissione di risorse nel sistema economico reale.

[61] I dati, che si riferiscono al 2011, provengono dal Rapporto Annuale di Esecuzione (RAE) per l'anno 2011.

[62] Indagine svolta da Veneto Congiuntura (Unioncamere del Veneto).

Si riporta di seguito la tabella contenente le informazioni finanziarie sull'attuazione del Programma in riferimento al 2011.

Priorità	Fondi totali del PO (dell'Unione e nazionali)	Base di calcolo del contributo dell'Unione (costo pubblico o totale)	Importo totale della spesa ammissibile certificata sostenuta dai beneficiari	Contributo pubblico corrispondente	Tasso di attuazione (%)
	a	b	c	d	e=d/a
Asse 1 Innovazione ed economia della conoscenza	190.129.062,00	P	96.241.916,60	96.241.916,60	50,62%
Asse 2 Energia	67.903.237,00	P	0,00	0,00	0,00%
Asse 3 Ambiente e valorizzazione del territorio	69.713.990,00	P	6.081.957,95	6.081.957,95	8,72%
Asse 4 Accesso ai servizi di trasporto e di telecomunicazioni di interesse economico generale	94.801.089,00	P	10.678780,42	10.678.780,42	11,26%
Asse 5 Azioni di cooperazione	20.634.412,00	P	0,00	0,00	0,00%
Asse 6 Assistenza tecnica	9.506.454,00	P	5.536.274,24	5.536.274,24	58,24%
Totale complessivo	452.688.244,00	P	118.538.929,21	118.538.929,21	26,19

Fonte: Rapporto Annuale di Esecuzione 2011

L'Asse 1 è quello che ha certificato il maggior importo di spesa con oltre 96 milioni di euro (oltre il 21% dell'intero Programma). Tutte le linee d'intervento sono state attivate, con prenotazioni che ammontano circa all'88% del totale disponibile. Alla fine del 2011 risultano finanziati 3,042 progetti rivolti alle PMI: di questi 1,540 riguardano progetti di valorizzazione delle capacità nelle PMI, 956 riguardano operazioni realizzate con strumenti di ingegneria finanziaria (accesso al credito per finanziare la ricerca, l'innovazione e l'imprenditorialità) e 546 sono relativi a interventi volti alla creazione di nuove PMI femminili e giovanili. Sono stati finanziati interventi per la crescita delle strutture di ricerca e innovazione interne alle imprese, dei processi di trasferimento tecnologico, della ricerca applicata su prodotti e processi rispettosi dell'ambiente.

L'Asse 2 ha registrato, nel corso del 2011, i primi impegni giuridicamente vincolanti, con prenotazioni per circa 42 milioni di euro (62% delle risorse a disposizione). Essi

riguardano interventi per l'incremento della produzione di energia da fonti rinnovabili. Rimane nullo, al 31/12/2012, l'importo delle spese certificate.

L'Asse 3 presenta una spesa certificata superiore a 6 milioni di euro, concentrata su interventi di salvaguardia ambientale, difesa del suolo, controllo dell'emergenza e del rischio tecnologico. Tutte le linee di intervento risultano attivate, con prenotazioni per circa il 95% delle risorse a disposizione.

Anche per l'Asse 4 risultano attivate tutte le linee d'intervento, con prenotazioni per l'80% delle risorse totali a disposizione. Presentano dei ritardi nell'attuazione gli interventi che coinvolgono i comuni, per la scarsità delle loro risorse finanziarie.

Per l'Asse 5 le prenotazioni ammontano al 25% delle risorse totali, con difficoltà di attuazione dovute alla natura stessa degli interventi, che richiedono il coinvolgimento di altri Stati o Regioni e la loro compartecipazione finanziaria e conformità ai vincoli stabiliti dal POR Veneto.

Per l'Asse 6 la prenotazione delle risorse ha raggiunto il 74% del totale e riguarda attività di supporto alla gestione del Programma (implementazione di un nuovo sistema di monitoraggio, attività di informazione e pubblicità, organizzazione di incontri, affidamento di incarichi di collaborazione, assunzione di personale, ecc.).

A fine 2011 la prenotazione complessiva ammonta a 379.4 milioni di euro, circa l'84% dei 452.7 milioni previsti dal piano Finanziario del Programma.

I principali problemi incontrati nell'attuazione

Per la natura degli interventi previsti dal Programma Operativo, per la maggior parte di carattere infrastrutturale, l'avvio dei lavori risulta spesso complesso e subordinato alla predisposizione di elaborati progetti e atti amministrativi che non consentono di conseguire risultati significativi nei primi anni di attuazione. Un'altra difficoltà è legata all'attuale congiuntura economica negativa che pone a rischio il contributo dei soggetti attuatori o degli enti locali, non in grado, molte volte, di reperire le risorse dichiarate e limitati dal patto di stabilità interno, che non consente agli stessi di spendere le proprie risorse anche in presenza di un contributo POR. È da sottolineare che risultano significative le rinunce al contributo per quanto riguarda gli aiuti alle nuove PMI femminili e giovanili (Asse 1), dove la difficoltà di accesso al credito ha portato alla non

realizzazione di una parte degli interventi previsti (9%), con conseguente rinuncia o revoca dell'intero contributo.

3.2 Analisi dei dati delle imprese beneficiarie

Le imprese considerate provengono dall'elenco dei beneficiari del Programma Operativo Regionale del Veneto, obiettivo Competitività Regionale e Occupazione, finanziato dal FESR (Fondo Europeo di Sviluppo Regionale) per il periodo 2007-2013[63]. La scelta è stata vincolata dalla possibilità di ottenerne i dati contabili[64].
Si è proceduto con la suddivisione in due gruppi : il primo gruppo comprende dieci imprese che hanno ricevuto un finanziamento e per le quali l'intervento si è concluso nel 2011; il secondo comprende otto imprese che hanno ricevuto un finanziamento ma per le quali l'intervento non si è ancora concluso.
Data la limitatezza delle informazioni disponibili riguardo al finanziamento ricevuto, lo scopo del lavoro è quello di analizzare, in un contesto dinamico, i principali indicatori di bilancio, al fine di individuare gli eventuali effetti dell'utilizzo delle risorse ricevute. Si tratta di erogazioni mirate per le operazioni indicate nel Programma, rientranti più in generale nell'Asse prioritario 1 della programmazione della Regione. Verrà inoltre effettuato, per ogni impresa considerata, un confronto con un gruppo di imprese concorrenti, simili per settore di attività e classe dimensionale, per vederne la posizione rispetto a determinati indicatori. Il confronto si basa sui dati del 2011 e del 2008 (l'erogazione effettiva delle risorse per l'Asse 1 è iniziata nel 2009); il gruppo delle imprese concorrenti è stato costruito inserendo le stesse imprese per i due anni, al fine di vedere il posizionamento dell'impresa e la sua evoluzione. Si è deciso di considerare il gruppo dei pari standard selezionato dal database, comprendendo dieci società (anziché venti) per evitare di avere imprese con profili troppo diversi. Alcuni gruppi saranno composti da meno elementi perché non sono disponibili i dati per entrambi gli anni considerati.

[63] Scaricabile dal sito www.regione.veneto.it nella sezione dedicata al Programma
[64] Database AIDA (Analisi Informatizzata delle Aziende)

I dati a disposizione per ogni impresa[65] sono: bilancio standard, indici (finanziari, di redditività, della gestione corrente, di produttività), confronto standard (gruppo dei pari).

3.2.1 Primo gruppo

I progetti di questo primo gruppo di imprese rientrano nel primo asse del Programma denominato "Innovazione ed Economia della conoscenza". Si tratta per la maggior parte di finanziamenti per attività di ricerca e sviluppo di nuovi impianti o di nuove tecniche al fine di migliorare l'efficienza produttiva dell'impresa. Vi è anche uno studio volto all'ideazione e implementazione di un nuovo prodotto. Sono 3 le imprese ad aver ricevuto l'intero importo finanziato, negli altri casi si tratta comunque di percentuali elevate, superiori all'80%, tranne due casi in cui la somma effettivamente erogata è pari al 74% e 76%. Purtroppo non è possibile conoscere le motivazioni dell'incompletezza dei finanziamenti, perciò le si può attribuire alle cause generali indicate nel Rapporto di Esecuzione. Per tutte le imprese l'intervento si è concluso nel 2011.
Di seguito è presentata la lista delle imprese del primo gruppo considerato, con la specificazione dell'operazione[66] per il quale è stato richiesto il finanziamento, dell'importo finanziato e della somma effettivamente ricevuta alla conclusione dell'intervento.

Beneficiario	**Operazione**	**Importo finanziato**	**Totale pagato**
Acque del Chiampo spa (VI)	Realizzazione di un sistema per la misurazione delle prestazioni aziendali	46.642,60	35.607,70
Anodica Trevigiana spa (TV)	Attività di ricerca industriale e sviluppo per il processo produttivo aziendale	16.800,00	16.800,00
Farmogal srl (PD)	Studio di fattibilità	24.750,00	24.750,00

[65] I dati e le elaborazioni provengono dal database AIDA
[66] Per la descrizione completa dell'operazione si deve fare riferimento all'elenco dei beneficiari disponibile al link
http://www.regione.veneto.it/Economia/Programmi+Comunitari/Nuova+programmazione+2007+-+2013/Informazione+e+pubblicità.htm

Fope srl (VI)	Automazione processo di finitura	31.223,83	25.615,09
Grafiche Callegaro srl (PD)	Miglioramento dell'efficienza delle operazioni produttive	53.095,05	39.323,12
Keyline spa (TV)	Innovazione organizzativa nella cessione di una filiale di vendita	48.950,00	40.273,13
Mafin spa (PD)	Studio sistema di rilevazione (garantire alti livelli qualitativi ed efficienza produttiva)	49.229,79	48.408,14
Necsi srl (VI)	Sistema di valutazione rischi	59.668,65	59.668,65
Omas srl (PD)	Sviluppo di nuove apparecchiature	115.662,71	110.123,53
Salvadori spa (TV)	Progetto di ricerca e sviluppo	100.852,46	99.450,29

Dal momento che non è possibile effettuare un'analisi delle singole voci di bilancio, in quanto non si conosce la contabilità specifica relativa al finanziamento (né la forma tecnica), l'analisi si basa su alcuni indicatori rappresentativi del profilo delle imprese e sarà incentrata prevalentemente sui risultati della gestione operativa e finanziaria. In particolare, si sono scelte le seguenti variabili:

- il totale degli impieghi come misura della reale dimensione dell'impresa e il numero dei dipendenti;
- i ricavi delle vendite, i costi della produzione e il risultato operativo;
- indicatori finanziari quali il rapporto di indebitamento (dato dal rapporto tra il totale dell'attivo e il patrimonio netto), il rapporto tra i debiti bancari e il fatturato, il rapporto Debito/Equity, che indica la sostenibilità del debito finanziario, e vede al numeratore la somma dei debiti verso le banche e verso altri finanziatori (per entrambi si considerano tutte le scadenze) e al denominatore il patrimonio netto;
- alcuni indicatori di redditività quali il ROA (Return On Assets), dato dal rapporto tra risultato operativo e totale dell'attivo, il ROE (Return On Equity), dato dal rapporto tra il risultato d'esercizio e i mezzi propri; la capacità reddituale dell'impresa, attraverso la gestione caratteristica, dipende inoltre dai margini di utile realizzati sul ciclo acquisto-trasformazione-vendita (ROS – Return On Sales) e dalla velocità con cui tale ciclo si ripete nel periodo in esame (indice di rotazione del capitale investito[67]);
- il margine sui consumi e il margine di struttura.

[67] L'indice di rotazione del capitale investito ha un duplice significato: da un punto di vista finanziario esprime la velocità di ritorno, tramite le vendite, dei capitali investiti nella gestione (comprendenti liquidità, crediti, rimanenze, immobilizzazioni, ecc.); da un punto di vista economico indica l'efficienza delle scelte in termini di sfruttamento della capacità produttiva.

Riguardo al confronto con le imprese concorrenti appartenenti al gruppo dei pari, la prima colonna della tabella indica la variabile considerata e i rispettivi valori medi relativi agli anni 2008 e 2011. Le altre colonne riportano il valore di ogni indicatore per l'impresa e la rispettiva posizione all'interno del gruppo. Per questa seconda valutazione si considerano:

- i ricavi delle vendite;
- il livello dell'EBITDA, calcolato come differenza tra il Risultato Operativo e il totale degli ammortamenti e delle svalutazioni;
- il rapporto tra EBITDA e ricavi delle vendite, un margine utile per effettuare il confronto tra imprese appartenenti allo stesso settore, indicatore della redditività lorda delle vendite e dell'incidenza dei costi negli anni;
- l'indice di redditività delle vendite ROS (Return On Sales), cioè la parte del risultato prodotto dalla gestione caratteristica attribuibile ai ricavi delle vendite, dato dal rapporto tra il risultato operativo e la somma dei ricavi di vendita e degli altri ricavi (moltiplicato per 100);
- il risultato d'esercizio al netto delle imposte;
- il totale degli impieghi dello Stato Patrimoniale;
- il Patrimonio netto (date le dimensioni ridotte delle imprese considerate questo comprende il capitale sociale, la riserva legale, il risultato conseguito nell'esercizio, altre riserve non specificate, in alcuni casi la riserva di rivalutazione e in un caso la riserva azioni proprie);
- la posizione finanziaria netta, data dalla somma dei debiti verso le banche e dei debiti verso altri finanziatori al netto delle disponibilità liquide; sono compresi fonti e impieghi finanziari sia a breve che a medio/lungo termine, offrendo un indicatore complessivo indipendentemente dall'orizzonte temporale;
- il ROA, cioè l'indice che misura la redditività del capitale investito;
- il ROE (Return On Equity), l'indice della redditività del capitale di rischio;
- l'indice di rotazione del capitale investito, dato dal rapporto tra i ricavi delle vendite e il totale degli impieghi. Si è scelto di interpretarlo come segue: indice < 0,50 non soddisfacente, indice compreso tra 0,50 e 1 poco soddisfacente, indice compreso tra 1 e 2 abbastanza soddisfacente, indice > 2 molto soddisfacente;

- il rapporto Debito/Equity.

Acque del Chiampo spa (Vi)

Acque del Chiampo spa è una società per azioni a capitale pubblico della provincia di Vicenza che gestisce il servizio idrico integrato, servendo la popolazione di dieci comuni della Valle del Chiampo (privati e aziende). Oggi la società, a seguito dell'applicazione delle leggi di riforma del settore idrico (Legge Galli e Legge regionale 27 marzo 1998 n.5), si occupa in modo centralizzato dei servizi di acquedotto, fognature, depurazione e smaltimento fanghi in discarica.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	107,926,619	105,754,673	101,553,842	106,915,072
Numero dipendenti	169	169	173	172
Ricavi vendite e prestazioni	39,637,430	39,800,518	37,357,420	37,222,515
Costi della produzione	39,353,199	37,948,568	36,404,987	39,946,421
Risultato operativo	2,405,005	3,773,256	2,132,241	-441,935
Rapporto di indebitamento	2.67	2.65	2.65	2.8
Debiti v/banche su fatturato	77.5	72.05	74.89	85.78
Debt/Equity ratio	0.8	0.76	0.77	0.89
Rotazione del capitale investito (volte)	0.37	0.38	0.37	0.35
Redditività del totale attivo (ROA) %	2.23	3.57	2.1	-0.41
Redditività delle vendite (ROS) %	5.83	9.14	5.59	-1.15
Redditività del capitale proprio (ROE) %	1	4.19	0.34	-7.08
Margine di struttura	-36,229,706	-35,450,851	-34,724,624	-35,841,252
Margine sui consumi	36,715,478	36,857,952	34,728,998	34,897,798

L'impresa presenta un livello dell'attivo di bilancio elevato, oltre il limite previsto dalla Commissione Europea per la categoria di PMI (sono comunque rispettate le soglie relative agli effettivi e al fatturato). Riguardo alla sua composizione, domina la componente relativa alle immobilizzazioni (gli importi sono più del doppio dell'attivo

circolante), dato il tipo di attività svolta. Prevalgono infatti le immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati, impianti, attrezzature industriali, altri beni e le immobilizzazioni in corso/acconti) e immateriali (costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca e pubblicità, brevetti industriali, concessioni e licenze); le immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni e crediti) sono in proporzione poco rilevanti. Riguardo all'attivo circolante sono da rilevare la prevalenza di crediti a breve termine e l'esiguità delle disponibilità liquide, costituite quasi esclusivamente da depositi bancari.

I livelli dei ricavi di vendita e dei costi della produzione (in cui prevalgono i costi per servizi) presentano un andamento piuttosto irregolare con variazioni poco significative; solo nel 2008 si ha un risultato operativo negativo. Nel 2009 l'impresa riesce a migliorare la performance economica grazie alla riduzione dei costi di produzione e al leggero aumento dei ricavi.

Gli indicatori finanziari evidenziano la notevole dipendenza dall'indebitamento, soprattutto bancario, il cui livello rispetto al fatturato risulta elevato. Tra il 2008 e il 2009 si registra una diminuzione di tale incidenza, tornata però a salire nel 2011. Il rapporto Debito/Equity si mantiene inferiore all'unità, indicando una buona consistenza di mezzi propri.

L'indice di rotazione del capitale investito presenta valori stabili molto bassi, dovuti non a un insufficiente livello del fatturato, quanto piuttosto all'entità del totale attivo. L'andamento dei due indici di redditività ROA e ROS coincide con quello del risultato operativo: essi infatti sono negativi nel 2008, fanno registrare una diminuzione nel 2011 e presentano il valore più elevato nel 2010. Anche il ROE ha un andamento piuttosto irregolare con variazioni significative da un anno all'altro. Il valore del 2008 è dovuto all'ingente perdita d'esercizio conseguita (poco più di 2,700,000 euro), nel 2009 l'impresa presenta un utile più elevato, nonostante la rilevante incidenza delle imposte. La negatività del margine di struttura è dovuta all'esiguità del patrimonio netto rispetto all'entità delle immobilizzazioni. Il margine sui consumi ha valori elevati, ma si tratta di un indicatore poco significativo in questo caso dato che i costi per materie prime sono poco rilevanti sul totale dei costi di produzione.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi delle vendite, in base alla natura dell'attività dell'impresa considerata (si è voluto considerare il fatturato come variabile di misurazione delle prestazioni aziendali, trattandosi di una società di servizi).

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (20,784; 26,266)	37,223	1	39,637	3
EBITDA migl. (2,180; 2,931)	5,889	2	8,825	1
EBITDA/Ricavi (9.28; 10.11)	15.29	1	21.37	1
ROS (4.21; 4.58)	-1.15	11	5.83	3
Utile netto migl. (-61; 232)	-2,703	11	404	2
Totale attività migl. (30,201; 38,995)	106,915	1	107,927	1
Patrimonio netto migl. (7,294; 8,984)	38,164	1	40,373	1
Posizione finanziaria netta migl. (6,205; 7,319)	33,432	1	32,344	2
ROA (5.00; 4.80)	-0.41	11	2.23	8
ROE (12.49; 5.59)	-7.08	10	1	8
Rotazione capitale investito (1.16; 1.22)	0.35	11	0.37	10
Debit/Equity ratio (2.78; 3.57)	0.89	5	0.8	5
Debiti v/banche su Fatturato (27.88; 31.92)	85.78	1	77.5	2
Debt/EBITDA ratio (2.57; 2.28)	5.74	2	3.68	3

Nel 2011, rispetto al 2008, si registra un miglioramento di tutti gli indicatori. Per quanto riguarda i ricavi di vendita, l'impresa registra un leggero miglioramento mantenendosi nelle posizioni più elevate (nonostante il passaggio dal primo al terzo posto nel campione), con valori abbondantemente al di sopra della media. Migliora invece il posizionamento relativo all'EBITDA e anche in questo caso i valori sono di molto superiori al dato medio. L'impresa rimane al primo posto per il livello dell'attivo di bilancio e l'entità del patrimonio netto (anche grazie al notevole miglioramento del risultato d'esercizio tra i due anni in esame, che ha riguardato in media l'intero campione). La posizione finanziaria netta positiva conferma la presenza di indebitamento finanziario, di molto superiore ai livelli medi dei concorrenti; il rapporto Debito/Equity, diminuito leggermente, si mantiene inferiore a 1, indicando che non si tratta di un debito finanziario eccessivo, sostenibile con i mezzi propri. Il rapporto tra

debiti bancari e fatturato è diminuito nel 2011, ma i valori rimangono elevati rispetto alla media dei concorrenti, così come risultano più elevati i valori del rapporto tra i debiti e l'EBITDA. Complessivamente, i miglioramenti più evidenti nel posizionamento rispetto alle imprese concorrenti riguardano la redditività delle vendite e l'utile d'esercizio; le posizioni peggiori sono quelle degli indicatori finanziari, degli indici ROA, ROE e di rotazione del capitale investito (per i motivi visti in precedenza).

Anodica Trevigiana spa (Tv)

La società si occupa della progettazione e realizzazione di componenti ad alto valore estetico per elettrodomestici (anche professionali), mobili e arredamento, illuminazione, caminetti e stufe. Oltre ad essere fornitrice di prodotti essa si propone quale partner di progettazione integrata, al fine di assicurare ai clienti le migliori soluzioni tecniche e di design, con una particolare attenzione alla qualità.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	7,076,768	8,139,503	8,813,392	8,605,641
Numero dipendenti	64	66	62	62
Ricavi di vendita	10,275,935	11,133,616	11,622,653	11,424,172
Costi della produzione	10,284,416	10,857,187	11,056,534	10,970,720
Risultato operativo	173,862	125,795	995,374	302,207
Rapporto di indebitamento	2.24	2.6	2.58	2.97
Debiti v/banche su fatturato	11.02	14.41	12.99	17.04
Debt/Equity ratio	0.36	0.52	0.45	0.68
Rotazione del capitale investito	1.45	1.37	1.32	1.33
Redditività del totale attivo (ROA)	2.46	1.55	11.29	3.51
Redditività delle vendite (ROS)	1.68	1.12	8.48	2.62
Redditività del capitale proprio (ROE)	0.83	1.03	16.71	1.25
Margine di struttura	718,263	744,704	748,018	161,333
Margine sui consumi	6,973,970	7,352,357	8,008,843	7,185,537

Il totale delle attività alterna negli anni variazioni, non rilevanti, di segno opposto, fino ad una diminuzione di quasi un milione di euro nel 2011 (la riduzione riguarda in particolare i crediti dell'attivo circolante).
I ricavi di vendita risultano in calo dal 2010, così come i costi della produzione (che vedono prevalere quelli per materie prime, servizi e per il personale). Il risultato operativo fa registrare un valore elevato nel 2009, grazie alla variazione positiva delle rimanenze e agli altri ricavi, per poi subire una rilevante riduzione l'anno successivo (attribuibile alle componenti del valore della produzione diverse dai ricavi di vendita, i quali hanno subito solo una leggera diminuzione).
Gli indicatori finanziari indicano un ricorso all'indebitamento non eccessivo (i debiti bancari sono poco rilevanti sul totale dei debiti), in particolare il basso rapporto Debito/Equity evidenzia un buon equilibrio tra capitale di terzi e risorse proprie.
L'indice di rotazione del capitale investito è sempre maggiore di 1, a indicare un buon livello di recupero, tramite i ricavi di vendita, delle risorse investite nell'impresa. I due indici ROA e ROS hanno un andamento in linea con quello del risultato operativo. Anche il ROE fa registrare un valore elevato nel 2009, in corrispondenza di un utile d'esercizio molto alto rispetto agli altri anni considerati (circa 570,000 euro rispetto ad un livello medio di poco più di 30,000 euro). Il margine di struttura è sempre positivo, data la superiorità del patrimonio netto rispetto al totale delle immobilizzazioni, ed è da sottolineare il notevole aumento del 2009 grazie all'incremento delle risorse proprie (comprensivo dell'utile di cui si è detto prima).

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto all'EBITDA, data la rilevanza dei costi della gestione caratteristica per l'impresa considerata e l'obiettivo del progetto di migliorare l'efficienza del processo produttivo.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (14,645; 12,066)	11,424	4	10,276	6
EBITDA migl. (990; 825)	798	7	826	6
EBITDA/Ricavi (10.48; 9.95)	6.92	6	7.98	6

ROS (6.52; 6.05)	2.62	7	1.68	7
Utile netto migl. (499; 270)	36	7	26	9
Totale attività migl. (11,082; 11,520)	8,606	4	7,077	6
Patrimonio netto migl. (2,386; 3,963)	2,897	4	3,158	5
Posizione finanziaria netta migl. (2,126; 1,698)	1927	4	31	8
ROA (8.73; 7.44)	3.51	8	2.46	7
ROE (17.64; 13.94)	1.25	8 su 10	0.83	9 su 10
Rotazione capitale investito (1.41; 1.21)	1.33	5	1.45	3
Debit/Equity ratio (4.48; -0.19)	0.68	7 su 9	0.36	5 su 9
Debiti v/banche su Fatturato (15.39; 17.27)	17.04	5 su 9	11.02	6 su 9
Debt/EBITDA ratio (2.72; 3.50)	2.46	3 su 10	1.38	7 su 10

I ricavi delle vendite sono diminuiti nel 2011 e presentano, in entrambi gli anni, valori più bassi della media. L'EBITDA è l'unico indicatore ad essere migliorato tra il 2008 e il 2011, risultando in quest'ultimo anno vicino alla media, a seguito della riduzione dei costi di produzione. Riguardo agli indici di redditività ROS e ROA, i valori risultano in diminuzione e significativamente al di sotto della media. L'utile d'esercizio, oltre ad essere diminuito, si mantiene ad un livello molto distante da quelli medi delle imprese concorrenti. È migliorata la situazione finanziaria dell'impresa, in particolare è da sottolineare la notevole riduzione della posizione finanziaria netta, inferiore in entrambi gli anni alla media dei concorrenti. Risulta migliorato anche l'indice di rotazione del capitale investito, con un valore superiore a quello medio. Solo per quest'ultima variabile e per gli indicatori finanziari l'impresa ha un buon posizionamento nel gruppo dei concorrenti.

Farmogal srl (Pd)

Farmogal si occupa della ricerca e della produzione di cosmetici e trattamenti di bellezza; la società ha anche pubblicato proprie ricerche su riviste scientifiche, realizza brevetti a protezione dei propri prodotti e ha una propria rete di vendita professionale.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	3,053,525	2,910,036	3,146,768	3,544,152
Numero dipendenti	10	11	10	11
Ricavi delle vendite	1,986,253	2,116,935	2,452,372	3,083,913
Costi della produzione	1,879,302	2,242,874	2,412,946	3,113,107
Risultato operativo	130,125	-60,198	36,474	52,430
Rapporto di indebitamento	5.69	5.46	4.48	4.45
Rotazione del capitale investito	0.65	0.73	0.78	0.87
Redditività del totale attivo (ROA)	4.26	-2.07	1.16	1.48
Redditività delle vendite (ROS)	6.3	-2.81	1.45	1.68
Redditività del capitale proprio (ROE)	0.62	-31.8	-13.23	-20.77

Il valore del totale degli impieghi presenta delle variazioni non significative, mantenendosi ad un livello piuttosto stabile. I ricavi delle vendite mostrano una tendenza costante alla diminuzione con variazioni piuttosto significative: il valore del 2011 risulta inferiore di circa il 35.5% rispetto al livello del 2008. Anche i costi della produzione sono in diminuzione dal 2008, risultando nel 2011 inferiori di circa il 40%. Il risultato operativo subisce una significativa riduzione tra il 2008 e il 2009 (la diminuzione dei ricavi di vendita e dei costi della produzione è simile in percentuale, quindi la motivazione può essere attribuita alla variazione delle rimanenze) e diventa negativo nel 2010 (nel 2010 l'impresa ha fatto registrare un aumento dei costi del personale e delle svalutazioni crediti). Nel 2011 il risultato operativo raggiunge un buon livello, grazie alla generale diminuzione dei costi.

Riguardo alla situazione finanziaria, per questa impresa è disponibile solamente il rapporto di indebitamento; esso risulta abbastanza elevato e in aumento nel corso degli anni considerati, evidenziando la tendenza, tipica delle piccole imprese, al ricorso eccessivo al capitale di terzi, data l'esiguità dei mezzi propri (il grado medio di indipendenza da terzi, dato dal rapporto tra il patrimonio netto e il totale dei debiti, nei cinque anni è di appena 0,30).

L'indice di rotazione del capitale ha valori di poco inferiori all'unità, a indicare il non completo recupero delle risorse investite (il 2011 ha fatto registrare il valore più basso).

L'indicatore della redditività delle vendite presenta valori poco elevati nei primi due anni considerati e un valore negativo nel 2010 (data la negatività del risultato

operativo). Nel 2011 il ROS ha fatto registrare un valore positivo: il risultato operativo ha beneficiato di un livello dei costi di produzione più basso rispetto agli anni precedenti. Il ROA presenta un andamento abbastanza simile. I valori del ROE non sono buoni, date le perdite d'esercizio conseguite nel 2008, 2009 e 2010; solo nel 2011 l'impresa ottiene un risultato d'esercizio positivo, portando il ROE ad un livello poco più che positivo.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto alla redditività del totale attivo, cioè una variabile che mette in relazione il risultato operativo conseguito con gli investimenti effettuati (in particolare le risorse immateriali dell'impresa e le attività di ricerca e sviluppo, oltre alle strutture fisiche).

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (16,780; 22,435)	3,084	6	1,986	7
EBITDA migl. (978; 934)	250	6	213	6
EBITDA/Ricavi (8.00; 6.15)	8.03	4	10.32	1
ROS (4.96; 3.82)	1.68	6	6.3	2
Utile netto migl. (317; 166)	-165	7	3	5
Totale attività migl. (10,158; 12,840)	3,544	4	3,054	5
Patrimonio netto migl. (1,418; 3054)	796	3	537	4
ROA (5.98; 4.31)	1.48	7	4.26	5
ROE (2.12; 4.67)	-20.77	6	0.62	7
Rotazione capitale investito (1.34; 1.70)	0.87	6	0.65	6

Il livello dei ricavi di vendita si è ridotto in modo significativo, rendendo ancora più notevole la differenza con il valore medio delle altre imprese. La diminuzione dell'EBITDA non è particolarmente significativa, ma il posizionamento rimane basso con valori inferiori di molto alla media. Di conseguenza, per il rapporto EBITDA/Ricavi il valore del 2011 è sopra la media, portando l'impresa al primo posto. La tabella mette in evidenza il miglioramento del ROS, per il quale c'è stato il passaggio dalla sesta posizione (con un valore molto inferiore a quello medio) alla seconda (superando abbondantemente la media).

Rispetto al 2008 è netto anche il miglioramento del risultato d'esercizio, passando da un'ingente perdita ad un modesto utile, rimanendo però lontano dal livello medio della concorrenza.
In relazione agli indici di redditività ROA e ROE si registra un miglioramento rispetto al 2008. Per la redditività del totale attivo l'impresa ottiene un posizionamento migliore, rimanendo comunque (di poco) sotto la media; peggiora invece la situazione per la redditività del capitale proprio, con valori insoddisfacenti rispetto al campione.
Per l'indice di rotazione del capitale investito il posizionamento rimane invariato, nonostante una sensibile diminuzione, con valori che si mantengono bassi rispetto a quelli medi.
Complessivamente l'impresa ha conseguito un posizionamento migliore nel 2011 per la maggior parte degli indicatori considerati, è rimasta al sesto posto per EBITDA e rotazione del capitale e le diminuzioni (nei ricavi di vendita, nel totale delle attività e nel patrimonio netto) non sono state significative.

Fope srl (Vi)

Fope è un'azienda orafa che ha sede a Vicenza. La famiglia proprietaria ha mantenuto nella città produzione, direzione e uffici, ma può contare su una rete di vendita anche a livello internazionale.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	14,502,591	13,444,602	14,334,906	16,470,120
Numero dipendenti	30	29	29	31
Ricavi delle vendite	16,945,396	15,328,346	15,272,536	17,042,644
Costi della produzione	16,653,265	15,167,641	14,804,169	16,275,733
Risultato operativo	378,571	91,016	518,208	1,080,000
Rapporto di indebitamento	3.3	3.17	3.27	3.85
Debiti v/banche su fatturato	16.53	20.08	18.63	32.84
Debt/Equity ratio	0.65	0.73	0.67	1.34
Rotazione del capitale investito	1.17	1.14	1.07	1.03
Redditività del totale attivo (ROA)	2.61	0.68	3.62	6.56
Redditività delle vendite (ROS)	2.2	0.59	3.36	6.27

Redditività del capitale proprio (ROE)	3.51	-3.15	2.38	3.49
Margine di struttura	142,962	239,198	454,297	204,886
Margine sui consumi	7,989,099	6,756,522	7,346,498	8,361,959

Sia il totale attivo che il numero dei dipendenti alternano variazioni di segno opposto negli anni considerati, ma non si tratta di cambiamenti rilevanti. I ricavi delle vendite mostrano una sensibile diminuzione nel 2009, per poi crescere negli anni successivi (in particolare nel 2011). Andamento analogo si riscontra per i costi della produzione. Il risultato operativo fa registrare un valore elevato nel 2008, nei due anni successivi si riduce notevolmente (specialmente nel 2010) e nel 2011 raggiunge un livello di poco inferiore a un terzo di quello di partenza.

In merito al rapporto di indebitamento, si ha il valore più alto (comunque non eccessivo) nel 2008, nei due anni successivi si vede una tendenza alla diminuzione, mentre nel 2011 il valore torna a salire. Riguardo alla spiegazione di tale andamento, si rilevano variazioni di segno opposto sia per il totale dell'attivo che per il patrimonio netto (quest'ultimo, la cui entità spiega il non eccessivo ricorso alle risorse di terzi, ha avuto oscillazioni meno rilevanti). Il ricorso all'indebitamento bancario non risulta eccessivo e si è ridotto notevolmente tra il 2008 e il 2011. Anche il rapporto tra debito e capitale proprio è diminuito in modo significativo nel corso degli anni considerati.

L'indice di rotazione del capitale investito risulta in costante aumento ed è caratterizzato da livelli soddisfacenti, sempre superiori all'unità. I due indici di redditività ROA e ROS seguono l'andamento del risultato operativo, registrando i valori più alti (entrambi superiori al 6%) nel 2008, per poi ridursi notevolmente in corrispondenza del risultato operativo più basso nel 2010. Nel 2011 i due indici si attestano su livelli soddisfacenti, grazie alla ripresa dei ricavi di vendita e del risultato operativo. Il ROE subisce una diminuzione rilevante nel 2009 e soprattutto nel 2010, per il conseguimento di una perdita d'esercizio. Il margine di struttura mostra delle variazioni rilevanti tra gli esercizi considerati, mantenendosi però sempre positivo. Il margine sui consumi presenta valori abbastanza elevati, considerando che i costi per materie prime sono quelli più rilevanti tra i costi della produzione.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto all'EBITDA, data la rilevanza dei costi della gestione caratteristica sul totale dei ricavi di vendita e il tipo di progetto finanziato, volto al miglioramento del processo produttivo.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (9,311; 10,533)	17,043	2	16,945	2
EBITDA migl. (594; 681)	1,314	1	678	6
EBITDA/Ricavi (9.48; 10.11)	7.63	5	3.94	9
ROS (4.97; 5.46)	6.27	3	2.2	9
Utile netto migl. (62; 139)	149	3	154	4
Totale attività migl. (8,340; 8,053)	16,470	1	14,503	1
Patrimonio netto migl. (2,211; 2,386)	4,276	2	4,401	1
Posizione finanziaria netta migl. (2,334; 2,355)	5,732	1 su 8	2,361	4 su 8
ROA (4.03; 6.03)	6.56	1	2.61	9
ROE (3.84; 6.89)	3.49	7	3.51	7
Rotazione capitale investito (1.14; 1.28)	1.03	4	1.17	4
Debit/Equity ratio (1.25; 1.09)	1.34	4 su 8	0.65	7 su 8
Debiti v/banche su Fatturato (27.55; 29.57)	32.84	4 su 7	16.53	6 su 7
Debt/EBITDA ratio (4.61; 3.9)	4.37	5 su 8	4.19	3 su 8

Per i ricavi di vendita (nonostante la lieve diminuzione) l'impresa mantiene la seconda posizione, con valori superiori al livello medio dei campioni. L'EBITDA si riduce notevolmente, perché alla riduzione dei ricavi di vendita si aggiunge l'incremento dei costi della produzione, passando dalla prima posizione (con un valore pari a più del doppio di quello medio) alla sesta (con un valore leggermente inferiore alla media); di conseguenza peggiora anche il posizionamento per il rapporto EBITDA/Ricavi. Un altro indicatore per il quale peggiora il posizionamento rispetto ai concorrenti è il ROS, che nel 2011 fa registrare un valore di molto inferiore alla media del campione, portando l'impresa in fondo alla classifica. L'utile netto, nonostante il sensibile incremento tra i due anni considerati, vede il passaggio dalla terza alla quarta posizione, rimanendo al di sopra dei livelli medi. L'impresa si mantiene al primo posto per il totale dell'attivo e guadagna la prima posizione per l'entità delle risorse proprie.

C’è stato un miglioramento della situazione finanziaria, in particolare per quanto riguarda la riduzione della posizione finanziaria netta (anche se i valori rimangono superiori alla media), del rapporto Debito/Equity (più basso della media nel 2011) e dell’incidenza dei debiti bancari sul fatturato.
Per il ROA l’impresa peggiora notevolmente la sua posizione, data la notevole differenza tra i risultati operativi dei due anni, mentre per il ROE mantiene la settima posizione, con valori inferiori alla media (specialmente nel 2011). Anche per l’indice di rotazione del capitale l’impresa mantiene invariato il posizionamento rispetto ai concorrenti (quarto posto), con valori di poco inferiori alla media.

Grafiche Callegaro srl (Pd)

L’impresa si occupa di stampe digitali, studi grafici, fotografia, stampa di depliant, brochure, volantini, biglietti da visita, cataloghi, ecc.. Nella sua attività cerca di fondere l’esperienza e l’affidabilità dell’artigianalità con la tecnologia, mantenendo quest’ultima sempre aggiornata, investendo in nuovi macchinari e metodologie di lavoro per offrire ai clienti risultati d’eccellenza.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	1,220,300	1,303,395	1,204,458	1,327,407
Numero dipendenti	14	12	11	10
Ricavi delle vendite	1,552,806	1,313,300	1,222,692	1,304,949
Costi della produzione	1,637,188	1,444,595	1,318,643	1,255,094
Risultato operativo	100,249	-16,939	-970	54,296
Rapporto di indebitamento	16.9	32.87	12.88	7.87
Rotazione del capitale investito	1.27	1.01	1.02	0.98
Redditività del totale attivo (ROA)	8.22	-1.3	-0.08	4.09
Redditività delle vendite (ROS)	6.2	-1.19	-0.07	4.14
Redditività del capitale proprio (ROE)	41.16	-16.7	-10.76	1.18
Margine di struttura	-354,798	-388,772	-354,701	-389,769
Margine sui consumi	1,212,190	897,049	908,548	924,500

Il profilo di questa impresa sarà analizzato solo dal punto di vista della gestione caratteristica, dal momento che non sono disponibili (ad eccezione del rapporto di indebitamento) gli indicatori finanziari.

Nell'andamento del totale attivo non si evidenzia una particolare tendenza, in quanto alterna variazioni di segno opposto. In particolare, il totale delle immobilizzazioni presenta un andamento decrescente negli anni (tra queste sono quelle immateriali a presentare le variazioni più rilevanti, con un significativo aumento tra il 2010 e il 2011), mentre l'attivo circolante, che vede la prevalenza dei crediti, segue l'andamento irregolare di questi ultimi, dato l'esiguo contributo delle rimanenze e delle disponibilità liquide (in costante diminuzione tra il 2008 e il 2011).

I ricavi delle vendite registrano una riduzione nel 2009, riportandosi l'anno successivo ad un livello superiore rispetto al 2008 e continuando la crescite nel 2011. Risultano superiori ai costi della produzione solo nel 2008. Questi ultimi presentano un andamento crescente, con incrementi via via più significativi tra un esercizio e l'altro. Per quanto riguarda il risultato operativo, esso risulta positivo nel 2008, grazie ai ricavi di vendita superiori ai costi della produzione, e nel 2011, in cui risulta determinante il contributo delle altre voci del valore della produzione (variazione positiva lavori, incrementi di immobilizzazioni e altri ricavi). Nel 2009 e 2010 il risultato operativo è negativo per l'esiguità dei ricavi delle vendite e degli altri ricavi rispetto ai costi.

Il rapporto di indebitamento risulta molto variabile negli anni a causa principalmente del patrimonio netto, le cui variazioni più rilevanti riguardano la riserva di rivalutazione e le altre riserve. La struttura finanziaria dell'impresa è comunque caratterizzata dalla netta prevalenza del debito sui mezzi propri.

L'indice di rotazione del capitale investito fa registrare il valore più alto nel 2011 e presenta valori soddisfacenti, superiori o comunque prossimi a 1 (l'importo del totale attivo non è rilevante e non si discosta molto da quello dei ricavi di vendita). Gli indici di redditività ROA e ROS sono negativi nel 2009 e 2010, in linea con il risultato operativo, e si riportano a livelli abbastanza elevati nel 2011 (in particolare il ROA risulta più che raddoppiato rispetto al 2008). Il ROE presenta un valoro basso nel 2008, dato il livello modesto dell'utile d'esercizio (e il livello più elevato del patrimonio netto nei quattro anni considerati), per poi essere negativo nei due anni successivi per il conseguimento di una perdita d'esercizio. Nel 2011 l'indice è elevato per una maggiore

consistenza dell'utile d'esercizio rispetto al totale dei mezzi propri. Il margine di struttura rimane negativo, non presentando variazioni significative. Il margine sui consumi è abbastanza elevato ed è cresciuto nel 2011, in particolare grazie alla voce relativa agli incrementi delle immobilizzazioni.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto all'EBITDA, data la rilevanza dei costi della gestione caratteristica sui ricavi di vendita e la natura del progetto finanziato, che ha come obiettivo il miglioramento dell'efficienza produttiva.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (3,562; 3,037)	1,305	10	1,553	10
EBITDA migl. (157; 224)	173	6	224	7
EBITDA/Ricavi (6.15; 8.69)	13.15	2	13.84	2
ROS (3.41; 5.97)	4.14	4	6.2	4
Utile netto migl. (-18; 48)	2	5	30	7
Totale attività migl. (2,448; 2,448)	1,327	9	1,220	10
Patrimonio netto migl. (459; 621)	169	6	72	11
ROA (4.92; 8.55)	4.09	7	8.22	4
ROE (-7.58; 19.44)	1.18	5 su 9	41.16	2 su 9
Rotazione capitale investito (1.50; 1.35)	0.98	10	1.27	6

Tra gli indicatori considerati, il miglioramento più evidente nel confronto con le imprese concorrenti riguarda il ROA e il ROE. Per il primo l'impresa registra nel 2011 un valore più che raddoppiato rispetto al 2008, passando dalla settima alla quarta posizione; per il secondo i valori risultano molto superiori alla media in entrambi gli anni e si ha il passaggio dalla quinta alla seconda posizione (bisogna tenere presente che gli elevati valori del ROE dipendono dalla limitatezza del patrimonio netto, per il quale l'impresa è scesa all'ultimo posto nel 2011). Si nota un miglioramento anche per l'indice di rotazione del capitale, con valori che si mantengono al di sotto di quelli medi. Per alcuni indicatori, in particolare i ricavi delle vendite, il rapporto EBITDA/Ricavi e il ROS, si registra un leggero miglioramento ma la posizione all'interno del campione

resta invariata. Infine per il livello dell'EBITDA e l'utile netto l'impresa, pur avendo conseguito dei miglioramenti, vede peggiorare il suo posizionamento.

Keyline spa (Tv)

Keyline è un'azienda innovativa nella progettazione e produzione di chiavi e macchine duplicatrici meccaniche ed elettroniche.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	12,189,125	10,785,374	12,223,764	13,325,333
Numero dipendenti	83	79	77	90
Ricavi delle vendite	16,000,300	13,480,673	12,354,248	13,323,990
Costi della produzione	16,381,369	13,273,014	12,670,713	14,559,727
Risultato operativo	682,198	453,208	197,095	-964,472
Rapporto di indebitamento	5.47	5.31	6.33	7.02
Debiti v/banche su fatturato	23.3	20.27	25.26	32.83
Debt/Equity ratio	1.73	1.39	1.65	2.36
Rotazione del capitale investito	1.31	1.25	1.01	1
Redditività del totale attivo (ROA)	5.6	4.2	1.61	-7.24
Redditività delle vendite (ROS)	4.11	3.25	1.56	-7.08
Redditività del capitale proprio (ROE)	8.87	4.91	1.67	-93.97
Margine di struttura	794,973	596,993	-105,051	-1,077,058
Margine sui consumi	9,766,896	8,361,147	7,614,986	7,671,850

L'andamento del totale dell'attivo ha invertito la tendenza solo nel 2011 con un aumento attribuibile alla dinamica dell'attivo circolante (in particolare delle rimanenze, dei crediti e delle disponibilità liquide), visto che il totale delle immobilizzazioni è rimasto pressoché uguale al livello dell'anno prima.

I ricavi delle vendite risultano in diminuzione nel 2009, per poi crescere nei due anni successivi; andamento analogo hanno i costi della produzione. Il risultato operativo è negativo nel 2008 e registra degli aumenti significativi negli anni successivi; nel 2011 si ha il valore più elevato, nonostante l'ammontare dei costi di produzione sia il più alto dei quattro esercizi considerati, perché al maggiore livello dei ricavi di vendita si

sommano la variazione positiva delle rimanenze, gli incrementi di immobilizzazioni e altri ricavi.

Il rapporto di indebitamento evidenzia l'esiguità dei mezzi propri rispetto al totale dell'attivo, ma il rapporto Debito/Equity indica un ricorso non eccessivo all'indebitamento (con prevalenza di quello bancario).

L'indice di rotazione del capitale investito risulta in progressivo aumento con valori soddisfacenti superiori all'unità, così come gli indici di redditività ROA e ROS. Questi ultimi dipendono dal risultato operativo, facendo registrare il valore più alto nel 2011. Il ROE presenta un valore molto negativo nel 2008 a causa di un'ingente perdita d'esercizio, per poi migliorare progressivamente negli anni successivi. Il margine di struttura risulta negativo nel 2008 (anno in cui il patrimonio netto è ridotto dalla perdita) e nel 2009 (il patrimonio netto è ancora inferiore rispetto al totale delle immobilizzazioni, nonostante un sensibile decremento di queste ultime); dal 2010, con la diminuzione del totale delle immobilizzazioni e la crescita dei mezzi propri, il margine risulta positivo.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi di vendita, ritenendo il fatturato una variabile significativa per un'impresa che produce e vende prodotti tecnologicamente avanzati.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (9,831; 12,203)	13,324	3	16,000	3
EBITDA migl. (897; 1,312)	-31	11	1,304	7
EBITDA/Ricavi (13.67; 15.87)	-0.23	11	7.86	10
ROS (8.51; 10.91)	-7.08	11	4.11	10
Utile netto migl. (144; 435)	-1,785	11	198	9
Totale attività migl. (7,445; 9,848)	13,325	1	12,189	4
Patrimonio netto migl. (2,338; 3,059)	1,899	8	2,229	8
Posizione finanziaria netta migl. (2,015; 2,735)	4,388	1 su 9	3,792	2 su 9
ROA (10.08; 11.30)	-7.24	11	5.6	9
ROE (2.18; 13.91)	-93.97	11	8.87	8

Rotazione capitale investito (1.36; 1.17)	1	8	1.31	3
Debit/Equity ratio (2.09; 2.31)	2.36	2 su 7	1.73	3 su 7
Debiti v/banche su Fatturato (24.08; 24.52)	32.83	2 su 7	23.3	5 su 7
Debt/EBITDA ratio (-17.62; 3.06)	-144.23	7 su 7	2.96	4 su 7

Dal confronto diretto tra il 2008 e il 2011 emerge che, per la maggior parte degli indicatori, l'impresa ha registrato dei miglioramenti notevoli che non si riflettono però sul posizionamento rispetto ai concorrenti. Per i ricavi delle vendite l'impresa ha valori superiori alla media in entrambi gli anni e conserva la terza posizione nonostante un sensibile aumento. Il miglioramento dell'EBITDA è notevole, ma nel 2011 l'impresa rimane nella parte bassa della classifica con un valore leggermente più basso di quello medio. Il ROS, negativo nel 2008, si riporta nel 2011 ad un livello positivo distante da quello medio del campione, passando dall'ultima alla penultima posizione. Analoga situazione si registra per ROA e ROE, per i quali l'impresa non è più ultima ma rimane comunque nelle ultime posizioni. Anche per l'utile d'esercizio il miglioramento tra i due anni è evidente (data la perdita del 2008), ma l'impresa è ancora distante dalla media dei concorrenti. L'unica posizione nella parte alta della classifica riguarda l'indice di rotazione del capitale, per il quale si ha il passaggio dall'ottavo al terzo posto. Riguardo agli indicatori finanziari: la posizione finanziaria netta si è ridotta ma rimane peggiore rispetto alla media delle altre imprese; la riduzione del rapporto Debito/Equity lo ha portato nel 2011 ad un livello più basso della media; si è ridotta (sotto la media) l'incidenza dei debiti bancari sul fatturato.

Mafin spa (Pd)

Mafin è un'azienda che si occupa della produzione di snack pellet, un semilavorato per l'industria alimentare. È il primo produttore in Italia e leader in Europa per volumi. Al suo interno ha anche un reparto ingegneria che cura gli sviluppi tecnologici e la progettazione degli impianti.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	22,905,623	22,697,386	20,736,897	17,406,143
Numero dipendenti	66	65	66	63
Ricavi delle vendite	24,781,699	20,670,949	17,751,667	16,207,771
Costi della produzione	22,497,308	18,576,776	15,934,425	14,852,468
Risultato operativo	2,505,469	2,179,011	1,743,860	1,202,159
Rapporto di indebitamento	2.26	2.49	2.12	1.94
Debiti v/banche su fatturato	11.08	17.01	25.03	19.14
Debt/Equity ratio	0.27	0.39	0.46	0.35
Rotazione del capitale investito	1.08	0.91	0.86	0.93
Redditività del totale attivo (ROA)	10.94	9.6	8.41	6.91
Redditività delle vendite (ROS)	10.08	10.54	9.81	7.41
Redditività del capitale proprio (ROE)	12.95	14.22	9.96	6.99
Margine di struttura	-4,110,976	-4,050,983	-1,712,679	-1,857,556
Margine sui consumi	12,345,820	11,321,489	9,448,147	8,371,617

Il totale degli impieghi è stato interessato, negli ultimi quattro anni, da una tendenza all'aumento. La stessa dinamica si rileva per i ricavi delle vendite, i costi della produzione e il risultato operativo (quest'ultimo è più che raddoppiato tra il 2008 e il 2011). Il rapporto di indebitamento non è particolarmente elevato, data la buona consistenza dei mezzi propri (come si vede anche dal basso rapporto Debito/Equity). L'incidenza dei debiti bancari sul fatturato risulta in diminuzione dal 2010 e il ricorso alle banche non sembra eccessivo (con prevalenza delle passività a medio/lungo termine). L'indice di rotazione del capitale dopo una leggera diminuzione nel 2009 ha raggiunto nel 2011 un valore superiore all'unità, mentre l'andamento di ROA e ROS è in linea con quello del risultato operativo (fa eccezione il livello più basso del ROS nel 2011 per l'aumento più significativo dei ricavi di vendita rispetto a quello del risultato operativo). Il ROE risulta in diminuzione nel 2011 ma mantiene comunque un valore elevato. Il margine di struttura risulta sempre negativo, in particolare dal 2010 per l'incremento del totale delle immobilizzazioni. Il margine sui consumi, che presenta un andamento crescente per l'incremento dei ricavi di vendita, fa registrare valori abbastanza elevati.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto all'EBITDA, data la rilevanza dei costi della gestione caratteristica e la natura dell'operazione finanziata, che ha come obiettivo il miglioramento dell'efficienza produttiva.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (33,865; 37,735)	16,208	8	24,782	7
EBITDA migl. (3,886; 4,239)	2,293	7	4,169	5
EBITDA/Ricavi (13.69; 13.36)	14.13	3	16.77	2
ROS (4.10; 5.52)	7.41	2 su 7	10.08	1 su 7
Utile netto migl. (700; 1,507)	628	4	1,312	4
Totale attività migl. (34,329; 40,651)	17,406	8	22,906	8
Patrimonio netto migl. (11,657; 16,950)	8,988	4	10,130	5
Posizione finanziaria netta migl. (4,890; 4,266)	1,405	4	1,077	5
ROA (7.58; 6.68)	6.91	4	10.94	2
ROE (-3.35; 9.51)	6.99	4	12.95	3
Rotazione capitale investito (0.98; 0.93)	0.93	5	1.08	2
Debit/Equity ratio (2.50; 1.90)	0.35	4 su 5	0.27	4 su 5
Debiti v/banche su Fatturato (29.75; 27.81)	19.14	4 su 5	11.08	4 su 5
Debt/EBITDA ratio (3.22; 2.89)	1.35	4 su 5	0.66	4 su 5

Tra il 2008 e il 2011 l'impresa ha migliorato il livello dei ricavi di vendita, rimanendo però nelle posizioni più basse con dei valori inferiori rispetto alla media. Il miglioramento dell'EBITDA la porta invece a metà classifica, con dei valori comunque più bassi della media del campione. Migliora il posizionamento per gli indici di redditività e l'indice di rotazione del capitale investito. Rimane invariato il posizionamento per quanto riguarda l'utile d'esercizio, nonostante nel 2011 sia più che raddoppiato rispetto al 2008. La situazione finanziaria dell'impresa risulta migliore rispetto alla media dei concorrenti, data la più bassa posizione finanziaria netta e la notevole inferiorità del rapporto Debito/Equity e dell'incidenza dei debiti bancari sul fatturato.

Necsi srl (Vi)

Necsi è una società di ingegneri, consulenti, progettisti e installatori operante in tutto il nord Italia per la sicurezza, l'ambiente e l'energia.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	5,259,670	3,717,187	2,646,625	2,653,383
Numero dipendenti	61	50		34
Ricavi di vendita	5,514,086	4,106,334	3,520,432	3,261,884
Costi della produzione	5,654,550	4,179,052	3,423,380	3,469,816
Risultato operativo	284,605	179,786	189,513	-205,672
Rapporto di indebitamento	5.91	9.46	29.59	59.31
Debiti v/banche su fatturato	38.33	36.41	33.2	39.89
Debt/Equity ratio	2.41	3.85	13.24	29.12
Rotazione del capitale investito	1.05	1.1	1.33	1.23
Redditività del totale attivo (ROA)	5.41	4.84	7.16	-7.75
Redditività delle vendite (ROS)	5.08	4.33	5.31	-6.3
Redditività del capitale proprio (ROE)	7.56	11.03	35.47	n.s.
Margine di struttura	-1,017,077	-913,958	-432,501	-609,668
Margine sui consumi	5,408,705	4,258,874	3,511,471	3,256,648

Osservando l'evoluzione dei primi indicatori, in particolare i valori del 2008 e 2011, si vede come siano aumentati in pochi anni le dimensioni dell'impresa e il volume d'affari. Nel 2011 il totale attivo ha avuto un aumento significativo, con l'ammontare delle immobilizzazioni (rappresentate in prevalenza, vista l'attività svolta, da quelle immateriali e finanziarie) quasi triplicato e un aumento meno rilevante dell'attivo circolante (costituito prevalentemente da crediti commerciali a breve termine).
I ricavi delle vendite mostrano una crescita costante, con incrementi sempre più significativi negli anni; i costi della produzione, che vedono prevalere quelli per servizi e quelli del personale (viste le elevate qualifiche dei lavoratori), dopo una leggera diminuzione nel 2009 hanno avuto degli aumenti significativi. Il risultato operativo, che risulta negativo solo nel 2008, non presenta consistenze rilevanti (la differenza tra valore della produzione e costi è minima) facendo registrare il valore più elevato nel 2011.

Il rapporto di indebitamento mostra degli sbalzi notevoli, in linea con le rilevanti variazioni nel livello del patrimonio netto. Quest'ultimo infatti risulta molto basso nel 2008 e 2009 (rispettivamente 44,738 euro e 89,456 euro), per poi subire un notevole incremento negli anni successivi per una maggiore consistenza delle riserve patrimoniali. Tale andamento spiega la riduzione del rapporto di indebitamento e del rapporto Debito/Equity. L'incidenza dei debiti bancari (principale fonte di finanziamento) sul fatturato non presenta variazioni rilevanti.

L'indice di rotazione del capitale investito presenta il valore più elevato nel 2009 e risulta in diminuzione negli anni successivi, rimanendo a livelli soddisfacenti. I due indici di redditività ROA e ROS, negativi nel 2008, seguono lo stesso andamento e mostrano variazioni significative tra un esercizio e l'altro. Anche i valori del ROE si discostano notevolmente l'uno dall'altro e ciò è attribuibile maggiormente all'andamento del totale dei mezzi propri (il risultato d'esercizio risulta negativo nel 2008, positivo e in costante crescita negli anni successivi). Il margine di struttura è sempre negativo, dal momento che la differenza tra il patrimonio netto e il totale delle immobilizzazioni rimane notevole negli anni considerati; il margine sui consumi è abbastanza elevato perché le materie prime sono una delle voci di costo meno significative per l'attività dell'impresa.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto all'EBITDA, data la rilevanza dei costi della gestione caratteristica (in particolare di quelli per servizi e del personale, data la natura dell'attività dell'impresa).

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (4,948; 5,854)	3,262	7	5,514	6
EBITDA migl. (237; 467)	-1	10	467	6
EBITDA/Ricavi (9.40; 11.79)	-0.03	10	8.34	6
ROS (2.72; 6.38)	-6.3	9 su 10	5.08	4 su 10
Utile netto migl. (-69; 114)	-375	10	67	7
Totale attività migl. (3,333; 4,751)	2,653	6	5,260	4
Patrimonio netto migl. (459.18; 1,008)	45	11	890	3

Posizione finanziaria netta migl. (854.4; 1,131)	1,255	4 su 10	2,147	2 su 10
ROA (10.5; 10.86)	-7.75	10	5.41	6
ROE (21.04)			7.56	8
Rotazione capitale investito (1.64; 1.36)	1.23	9	1.05	8
Debit/Equity ratio (4.44; 2.56)	29.12	1 su 9	2.41	2 su 9
Debiti v/banche su Fatturato (19.14; 23.72)	39.89	2 su 9	38.33	2 su 9
Debt/EBITDA ratio (-139.08; 3.07)	-1,242	9 su 9	4.6	2 su 9

Dalla tabella si nota che, in generale, il posizionamento dell'impresa rispetto ai concorrenti non è buono, nonostante un sensibile miglioramento rispetto al 2008. Le uniche posizioni alte riguardano l'entità dei mezzi propri e il ROS, che rimangono comunque al di sotto dei valori medi. I miglioramenti più rilevanti sono quelli dell'EBITDA, che passa da un valore negativo ad un valore corrispondente a quello medio del campione, e l'indice di redditività del totale attivo, passato da un valore molto negativo ad un valore pari alla metà di quello medio. L'indice di rotazione del capitale è diminuito rispetto al 2008, in linea con l'andamento riscontrabile in media nel campione di imprese. Per il ROE non è disponibile il valore del 2008 (sicuramente negativo per la perdita d'esercizio conseguita) e nel 2011 il risultato dell'impresa risulta molto distante dalla media dei concorrenti. La posizione finanziaria netta è aumentata (data l'esiguità delle disponibilità liquide) e i valori sono abbondantemente sopra quelli medi; l'impresa ha ridotto notevolmente il rapporto Debito/Equity ma il suo posizionamento rimane comunque basso, come per gli altri indicatori finanziari.

Omas srl (Pd)

L'impresa si occupa della produzione e della commercializzazione di macchine agricole per la macinazione di cereali, da quelle di piccole dimensione agli impianti industriali. Le attrezzature e gli impianti sono progettati e costruiti per soddisfare le più svariate esigenze di processo e di qualsiasi tipo di trasformazione di cereale o affine.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	11,837,221	6,631,908	13,244,831	13,840,203
Numero dipendenti	50	44		
Ricavi delle vendite	11,759,146	13,529,410	11,107,882	6,411,650
Costi della produzione	12,448,312	7,863,871	8,929,638	11,934,643
Risultato operativo	1,042,503	37,090	1,863,663	699,118
Rapporto di indebitamento	4.67	3.43	6.54	17.54
Debiti v/banche su fatturato	16.36	4.93	5.42	39.68
Debt/Equity ratio	0.79	0.35	0.3	3.31
Rotazione del capitale investito	0.99	2.04	0.84	0.46
Redditività del totale attivo (ROA)	8.81	0.56	14.07	5.05
Redditività delle vendite (ROS)	8.57	0.27	16.58	10.62
Redditività del capitale proprio (ROE)	23.7	-4.78	61.04	44.32
Margine di struttura	1,467,226	829,989	1,097,371	-325,155
Margine sui consumi	7,236,928	4,478,943	6,391,667	5,620,553

Il totale dell'attivo mostra una significativa diminuzione nel 2010, attribuibile alla dinamica dell'attivo circolante (le immobilizzazioni si sono incrementate), in particolare alla contrazione delle rimanenze e dei crediti. I ricavi delle vendite non seguono un andamento specifico: nel 2009 si registra l'aumento più rilevante, nel 2010 si ha il valore più elevato e nel 2011 risultano in diminuzione. I costi della produzione mostrano inizialmente una tendenza alla diminuzione per poi registrare un aumento significativo nel 2011 (specialmente per quanto riguarda le materie prime, i servizi, il personale e gli accantonamenti per rischi). L'andamento del risultato operativo risulta caratterizzato da variazioni notevoli (in entrambe le direzioni), con un valore nel 2009 più che raddoppiato rispetto all'anno precedente (la riduzione dei costi della produzione supera quella del valore della produzione, a seguito di una variazione negativa delle rimanenze), un valore molto basso nel 2010 (con la contrazione del valore della produzione per una variazione negativa dei lavori in corso su ordinazione), per poi migliorare in modo significativo nel 2011.

Il rapporto di indebitamento risulta particolarmente elevato nel 2008 e si riduce negli anni successivi per la crescente rilevanza dei mezzi propri. Nel 2008 è elevato il rapporto tra debiti bancari e fatturato, dato il basso importo di quest'ultimo rispetto agli anni successivi (non è disponibile la suddivisione del totale dei debiti per 2008 e 2009);

dopo delle diminuzioni rilevanti aumenta nel 2011 a seguito della contrazione dei ricavi di vendita. L'indice di rotazione del capitale presenta valori abbastanza diversi negli esercizi considerati, facendo registrare un picco di 2.04 nel 2010 e valori inferiori all'unità (specialmente nel 2008) negli altri anni. Anche l'andamento dei tre indici di redditività è molto irregolare (il ROE, oltre al valore negativo del 2010, ha valori abbastanza elevati). Il margine di struttura risulta negativo nel 2008 per il basso livello del patrimonio netto, il quale si è incrementato poi notevolmente grazie all'entità delle riserve.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto al totale attività, in base alla natura dell'attività svolta dall'impresa e al progetto finanziato.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (8,087; 9,310)	6,412	8	11,759	2
EBITDA migl. (887; 1,199)	1,105	2	1,284	4
EBITDA/Ricavi (10.72; 12.15)	16.78	1	10.56	5
ROS (7.28; 8.67)	10.62	3	8.57	4
Utile netto migl. (281; 455)	350	3	600	4
Totale attività migl. (10,888; 11,815)	13,840	1	11,837	6
Patrimonio netto migl. (4,415; 4,928)	789	10	2,533	8
Posizione finanziaria netta migl. (1,800; 1,905)	2,595	6	1,930	7
ROA (6.18; 7.61)	5.05	3	8.81	4
ROE (9.07; 7.49)	44.32	1	23.7	1
Rotazione capitale investito (0.77; 0.79)	0.46	9	0.99	2
Debit/Equity ratio (1.56; 1.42)	3.31	2 su 8	0.79	5 su 8
Debiti v/banche su Fatturato (40.86; 46.20)	39.68	5 su 8	16.36	7 su 8
Debt/EBITDA ratio (5.24; 5.33)	2.36	6 su 8	1.55	7 su 8

Possiamo dire che in generale l'impresa ha, per gli indicatori qui considerati, un buon posizionamento rispetto ai concorrenti. I miglioramenti più rilevanti riguardano i ricavi di vendita, con il passaggio dall'ottavo al secondo posto (con un valore superiore alla media), e l'indice di rotazione del capitale che vede sempre l'impresa tra le posizioni

più alte nel 2011 (nel 2008 era al nono posto). Per alcune variabili, come l'EBITDA, l'utile netto e il ROA, l'impresa ha registrato nel 2011 dei valori più elevati conseguendo però dei posizionamenti peggiori all'interno del campione. Il ROS è diminuito leggermente, passando da un valore superiore alla media ad un valore appena inferiore e dalla terza alla quarta posizione. L'impresa risulta poco patrimonializzata nel confronto con i concorrenti e mantiene la prima posizione per il ROE, con valori di molto superiori a quelli medi. Riguardo agli indicatori finanziari, la posizione finanziaria netta è superiore al livello medio in entrambi gli anni per la modesta entità delle disponibilità liquide; l'impresa migliora il suo posizionamento per il rapporto Debito/Equity e per l'incidenza dei debiti bancari sul fatturato (inferiore, specialmente nel 2011, alla media).

Salvadori srl (Tv)

L'azienda si occupa della fabbricazione di materassi e relativi supporti.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	11,457,111	11,648,602	13,226,791	13,439,748
Numero dipendenti	46	50	58	54
Ricavi delle vendite	5,073,065	5,569,822	6,412,939	7,506,831
Costi della produzione	5,242,789	7,059,770	6,639,372	7,538,637
Risultato operativo	-7,236	-1,464,384	-236,330	61,128
Rapporto di indebitamento	2.04	2.08	1.83	1.78
Debiti v/banche su fatturato	69.21	59.33	50.61	46.77
Debt/Equity ratio	0.66	0.59	0.45	0.48
Rotazione del capitale investito	0.44	0.48	0.48	0.56
Redditività del totale attivo (ROA)	-0.06	-12.57	-1.79	0.45
Redditività delle vendite (ROS)	-0.14	-26.19	-3.66	0.8
Redditività del capitale proprio (ROE)	0.05	-28.89	-4.53	-1.84
Margine di struttura	-2,626,749	-2,776,072	-1,503,439	-1,290,642
Margine sui consumi	2,563,942	2,755,231	3,167,082	3,653,637

Il totale attivo presenta una tendenza alla diminuzione e il decremento più rilevante si ha tra il 2009 e il 2010 (attribuibile maggiormente alla dinamica dell'attivo circolante, in particolare alla riduzione dei crediti e delle disponibilità liquide). Anche i ricavi di vendita sono in diminuzione dal 2008, mentre i costi della produzione dopo essere diminuiti nel 2009 risalgono nel 2010 (rileva l'incremento delle svalutazioni crediti). Il risultato operativo risulta positivo solo nel 2008 (grazie alla consistenza degli altri ricavi). Il rapporto di indebitamento dopo essere cresciuto costantemente si riduce leggermente nel 2011; la consistenza dei mezzi propri è buona, dato anche il rapporto Debito/Equity non particolarmente eccessivo. Risulta elevata e in crescita l'incidenza dell'indebitamento bancario (principale fonte di risorse dopo il capitale proprio).
L'indice di rotazione del capitale investito presenta valori molto bassi, così come gli indici di redditività. ROA e ROS hanno sempre valori negativi, tranne nel 2008, in base al risultato operativo conseguito; il ROE risulta leggermente positivo solo nel 2011, date le perdite d'esercizio rilevate nei tre esercizi precedenti.
Il margine di struttura è sempre negativo, con valori peggiori dal 2010 per l'ingente perdita d'esercizio che va a ridurre la consistenza del patrimonio netto.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi di vendita, in base alla natura del progetto finanziato, volto all'ideazione e implementazione di un nuovo prodotto.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (4,963; 5,080)	7,507	1	5,073	5
EBITDA migl. (484; 508)	481	5	379	6
EBITDA/Ricavi (9.03; 9.88)	6.27	7	7.14	7
ROS (5.34; 5.74)	0.8	10	-0.14	9
Utile netto migl. (152; 102)	-139	10	3	8
Totale attività migl. (4,860; 5,528)	13,440	1	11,457	1
Patrimonio netto migl. (2,145; 2,188)	7,554	1	5,610	2
Posizione finanziaria netta migl. (181; 616)	3,175	1 su 8	3,655	1 su 8
ROA (6.14; 5.89)	0.45	10	-0.06	9
ROE (8.35; 0.41)	-1.84	10	0.05	8

Rotazione capitale investito (1.23; 1.15)	0.56	10	0.44	10
Debit/Equity ratio (1.58; 1.41)	0.48	5 su 6	0.66	4 su 6
Debiti v/banche su Fatturato (28.42; 36.02)	46.77	2 su 6	69.21	1 su 6
Debt/EBITDA ratio (3.64; 4.30)	7.46	1 su 6	9.7	1 su 6

Il peggioramento più rilevante riguarda il livello dei ricavi di vendita, per i quali l'impresa era al primo posto nel 2008 con un valore ben al di sopra di quello medio e passa a metà classifica con un valore di poco inferiore alle media. Per l'EBITDA il peggioramento è più lieve. Per gli indici di redditività e di rotazione del capitale investito l'impresa rimane agli ultimi posti, con valori molto distanti dalle medie. Le posizioni più elevate riguardano il totale attività, i mezzi propri (il miglioramento del risultato d'esercizio se si guardano il 2008 e il 2011 non è così rilevante se confrontato con le altre imprese concorrenti) e il rapporto Debito/Equity (di molto inferiore rispetto ai valori medi).

3.2.2 Secondo gruppo

Il secondo gruppo comprende delle imprese per le quali l'intervento non si è ancora concluso. Anche in questo caso si tratta di finanziamenti per progetti rientranti nel primo Asse del programma.

Beneficiario	**Operazione**	**Importo finanziato**	**Totale pagato**
Clesp srl unipersonale	Information Technology in books logistic	120,915.14	50,175.00
Fabbian illuminazione spa	Sensorizzazione distribuita mediante punti-luce multifunzionali	369,480.10	184,740.05
Grafiche Marchesini srl	Innovazione del processo di stampa digitale e di confezionamento	47,259.62	23,000.00
Impronta srl unipersonale	Allestimento sperimentale di linea produttiva	88,945.20	73,631.48
New Stamp srl	Ottimizzazione della produzione	54,817.16	27,408.58
Sovere spa	Applicazione di tecnologie innovative	183,745.00	91,872.50

Trend 2000 srl	Innovazione delle pratiche commerciali	89,550.00	44,775.00
Vega systems srl	Sistema organizzativo innovativo	89,473.05	44,736.50

Clesp srl (Pd)

Commercio all'ingrosso e al minuto di libri; commercio all'ingrosso di riviste, giornali, software, cancelleria.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	8,197,445	8,204,124	3,961,386	3,608,203
Ricavi delle vendite	37,176,737	40,215,909	35,223,293	32,190,815
Costi della produzione	37,220,149	40,332,649	35,353,710	32,409,771
Risultato operativo	110,938	46,735	-17,476	-108,967
Rapporto di indebitamento	11.83	13.61	6.96	7.12
Rotazione del capitale investito	4.54	4.9	n.s.	n.s.
Redditività del totale attivo (ROA) %	1.35	0.57	-0.44	-3.02
Redditività delle vendite (ROS) %	0.3	0.12	-0.05	-0.34
Redditività del capitale proprio (ROE) %	14.48	10.54	10.97	10.11

Il totale attivo mostra una variazione significativa in aumento tra il 2009 e il 2010: per quanto riguarda le immobilizzazioni, quelle immateriali presentano una leggera diminuzione tra il 2008 e il 2009, per poi aumentare tra 2009 e 2010 e tra 2010 e 2011 (in modo meno rilevante); le immobilizzazioni materiali risultano in costante diminuzione tra un esercizio e l'altro, mentre quelle finanziarie si sono mantenute allo stesso (modesto) livello. Le variazioni più rilevanti hanno interessato l'attivo circolante, più che raddoppiato tra il 2009 e il 2010 (in particolare, sono significativi gli aumenti dei crediti a breve termine, delle attività finanziarie e delle disponibilità liquide).
I ricavi delle vendite, dopo i sensibili incrementi (circa 9% e 14%) registrati tra il 2008 e il 2010, risultano in calo nel 2011. Lo stesso andamento caratterizza anche i costi della

produzione (rappresentati per la quasi totalità da quelli per materie prime e consumo). I ricavi delle vendite sono (di poco) inferiori ai costi della produzione in tutti gli anni considerati; il risultato operativo è negativo nel 2008 e nel 2009 e positivo nel 2010 e 2011 grazie alla maggiore consistenza degli altri ricavi.

Il rapporto di indebitamento è particolarmente elevato, dal momento che il ricorso a mezzi di terzi supera notevolmente i mezzi propri. Il patrimonio netto (costituito da capitale sociale, riserva legale, altre riserve non specificate e risultato d'esercizio) ha, per gli anni considerati, un valore medio di circa 600,000 euro (il valore medio dei debiti è circa 5,000,000 di euro, ma non se ne conosce la ripartizione; tra il 2009 e il 2010 c'è stato un aumento significativo con un importo più che raddoppiato).

L'indice di rotazione del capitale investito presenta, nei due anni disponibili, valori elevati e gli indici di redditività risultano in continuo miglioramento. In particolare ROA e ROS, legati al risultato operativo, dopo i valori negativi dei primi due anni, raggiungono valori poco più che positivi; il ROE si mantiene su valori abbastanza elevati, con una lieve riduzione nel 2010 e con il valore più alto nel 2011.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto all'EBITDA. Si è scelta tale variabile per la rilevanza dei costi della gestione caratteristica rispetto ai ricavi di vendita.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (11,250; 11,344)	32,191	1	37,177	1
EBITDA migl. (455; 409)	270	10	414	5
ROS (4.5; 4.26)	0.34	11	0.3	11
Utile netto migl. (92; 102)	51	6	100	5
Totale attività migl. (6,234; 6,797)	3,608	8	8,197	4
Patrimonio netto migl. (1,118; 1,203)	507	7	693	8
Posizione finanziaria netta migl. (849; 1,702)	164	7	3,862	2
ROA (6.88; 6.43)	-3.02	11	1.35	10
ROE (13.94; 13.14)	10.11	5	14.48	4
Rotazione capitale investito (1.79)			4.54	1
Debt/Equity ratio (1.11; 1.67)	0.47	8	6.77	1

L’impresa si mantiene al primo posto per i ricavi delle vendite e migliora il suo posizionamento per quanto riguarda l’EBITDA; quest’ultimo ha registrato un aumento significativo tra i due anni considerati, mentre il livello medio del campione si è ridotto. Per gli indici di redditività ROS e ROA l’impresa si mantiene nelle ultime posizioni, per il primo la sensibile riduzione è in linea con la media dei concorrenti, per il secondo c’è stato un miglioramento abbastanza significativo ma si tratta comunque di un valore molto basso rispetto a quello medio. Le posizioni migliori riguardano l’utile netto, il ROE e l’indice di rotazione del capitale investito. La posizione finanziaria netta si è incrementata notevolmente, con un livello pari a più del doppio di quello medio, e il rapporto Debito/Equity indica, nel confronto diretto, un notevole incremento del ricorso all’indebitamento.

Grafiche Marchesini srl (Vr)

Lavorazioni preliminari alla stampa e ai media.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	1,735,003	1,513,258	960,720	981,663
Ricavi delle vendite	2,380,697	1,927,073	1,638,040	1,818,454
Costi della produzione	2,471,838	1,885,376	1,607,972	1,783,772
Risultato operativo	45,897	49,916	33,801	39,095
Rapporto di indebitamento	8.77	7.92	15.26	17.56
Rotazione del capitale investito	1.37	1.27	1.71	1.85
Redditività del totale attivo (ROA) %	2.65	3.3	3.52	3.98
Redditività delle vendite (ROS) %	1.91	2.58	2.06	2.14
Redditività del capitale proprio (ROE) %	3.44	67.03	11.19	29.53

Il totale dell’attivo presenta una leggera diminuzione nel 2009 e incrementi più significativi negli esercizi successivi. Riguardo alla composizione, l’entità delle immobilizzazioni non è rilevante (tra queste sono più consistenti quelle materiali e

risultano assenti quelle finanziarie) e l'attivo circolante è costituito principalmente da crediti a breve termine e disponibilità liquide.

Nel 2009 risultano in calo anche i ricavi delle vendite e i costi della produzione, con incrementi significativi negli anni successivi. Il risultato operativo presenta valori sempre positivi (piuttosto bassi), grazie agli altri ricavi e, nel 2011, agli incrementi di immobilizzazioni e a contributi in conto esercizio.

Il rapporto di indebitamento indica la scarsa entità dei mezzi propri, specialmente nel 2008 e 2009, i quali si sono incrementati significativamente nel 2010 grazie al rilevante utile d'esercizio conseguito. Dal 2010 il rapporto si è ridotto ma rimane la prevalenza del ricorso al capitale di terzi.

L'indice di rotazione del capitale investito ha sempre valori superiori all'unità e, dopo il calo registrato nel 2008, 2009 e 2010, risulta in crescita nel 2011. Il ROA è in costante diminuzione dal 2008, mentre il ROS fa registrare il valore più alto nel 2010 per poi ridursi nuovamente nel 2011. Il ROE presenta delle variazioni più rilevanti, in particolare rileva il valore del 2010 grazie ad un utile d'esercizio di circa 128,000 euro (la media degli altri utili conseguiti è circa 10,000 euro).

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi di vendita, data la natura dell'operazione per cui l'impresa ha ottenuto il finanziamento.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (3,355; 2,419)	1,818	11	2,381	9
EBITDA migl. (278; 151)	107	11	160	6
ROS (5.55; 2.58)	2.14	10	1.91	7
Utile netto migl. (73; 352)	16	9	7	7
Totale attività migl. (2,786; 2,748)	982	11	1,735	8
Patrimonio netto migl. (1,028; 1,263)	56	11	198	9
Posizione finanziaria netta migl. (426; 273)	-88	8	232	7
ROA (7.79; 2.89)	3.98	9	2.65	6
ROE (18.62; 4.73)	29.53	3	3.44	5
Rotazione capitale investito (1.46; 1.13)	1.85	3	1.37	4
Debt/Equity ratio (1.25; 1.73)	3.24	1	2.34	2

I posizionamenti migliori riguardano la rotazione del capitale investito (nonostante il lieve peggioramento tra 2008 e 2011 l'impresa mantiene valori superiori alla media) e il ROE (anche per quest'ultimo in realtà c'è stata una diminuzione, con un valore nel 2011 più basso di quello medio). Riguardo agli indicatori finanziari, la posizione finanziaria netta risulta negativa nel 2008 e con un valore positivo inferiore alla media nel 2011, si tratta di un valore non elevato grazie alla significativa consistenza delle disponibilità liquide. Per i rimanenti indicatori ci sono stati dei miglioramenti poco significativi se confrontati con il campione di imprese concorrenti, dal momento che l'impresa considerata si mantiene comunque nella parte bassa della classifica. Essa passa al sesto posto per quanto riguarda l'EBITDA e il ROA, solo per il primo con un valore superiore alla media; per il ROS registra un valore più basso nel 2011 in linea con la media delle altre imprese. I valori del totale attivo e, soprattutto, dei mezzi propri, evidenziano le ridotte dimensioni dell'impresa.

Fabbian Illuminazione spa (TV)

Fabbricazione di dispositivi per l'illuminazione, lampadine e lampade elettriche.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	12,474,063	11,773,813	11,305,166	10,536,520
Ricavi delle vendite	10,769,045	11,263,527	11,519,581	15,851,765
Costi della produzione	10,988,918	11,722,861	11,252,454	15,890,701
Risultato operativo	-16,950	-8,048	330,165	233,122
Rapporto di indebitamento	3.41	3.19	2.98	2.79
Rotazione del capitale investito	0.86	0.96	1.02	1.5
Redditività del totale attivo (ROA) %	-0.14	-0.07	2.92	2.21
Redditività delle vendite (ROS) %	-0.15	-0.07	2.79	1.45
Redditività del capitale proprio (ROE) %	-0.92	-2.56	0.18	1.01

Il totale dell'attivo presenta una tendenza alla diminuzione, con decrementi non particolarmente significativi. In particolare, il totale delle immobilizzazioni risulta in aumento tra un esercizio e l'altro (quelle immateriali registrano un incremento solo nel 2011, comprendendo per la prima volta negli esercizi considerati i costi per ricerca e pubblicità; quelle materiali aumentano di anno in anno, con un incremento rilevante di circa il 90% tra 2008 e 2009), mentre l'attivo circolante presenta delle diminuzioni nei primi tre anni e un incremento nel 2011 (grazie principalmente all'andamento dei crediti e all'aumento delle disponibilità liquide).

I ricavi delle vendite sono in calo dal 2008, con il decremento più significativo registrato tra il 2008 e il 2009; i costi della produzione (in cui prevalgono quelli della gestione caratteristica) alternano variazioni di segno opposto e solo nel 2009 non superano i ricavi. In tale anno si registra il risultato operativo maggiore anche per il contributo degli altri ricavi (e nonostante una significativa variazione negativa delle rimanenze). Nel 2011 si ha invece il risultato peggiore.

Il rapporto di indebitamento presenta valori non molto elevati, con leggeri incrementi nel corso degli anni. I mezzi propri si sono ridotti nel 2010 e nel 2011 per le perdite d'esercizio conseguite.

L'indice di rotazione del capitale investito tende a diminuire negli anni considerati, registrando dal 2010 valori inferiori all'unità. ROA e ROS, rispecchiando l'andamento del risultato operativo, registrano un aumento (più significativo per il secondo) nel 2009 e valori negativi (simili) nei due anni successivi. Il ROE ha un valore molto basso nel 2009, data l'esiguità dell'utile conseguito, e valori negativi nel 2010 e 2011 in corrispondenza delle perdite d'esercizio (-94,476 euro nel 2010 e -33,526 nel 2011).

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto all'EBITDA, data la rilevanza, per l'impresa considerata, dei costi della gestione caratteristica rispetto ai ricavi di vendita.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (7,892; 6,839)	15,852	1	10,769	2

EBITDA migl. (577; 473)	475	6	468	6
ROS (6.19; 6.41)	1.45	11	-0.15	11
Utile netto migl. (121; 92)	38	8	-34	10
Totale attività migl. (6,731; 7,738)	10,536	4	12,474	3
Patrimonio netto migl. (2,279; 2,515)	3,782	2	3,661	2
Posizione finanziaria netta migl. (1,341; 2,102)	1,874	4	3,829	3
ROA (7.08; 7.69)	2.21	10	-0.14	11
ROE (7.51; 9.2)	1.01	9	-0.92	10
Rotazione capitale investito (1.23; 1.03)	1.5	2	0.86	6
Debt/Equity ratio (0.79; 1.24)	0.61	6	1.17	6

Nonostante il peggioramento nei ricavi di vendita, il posizionamento dell'impresa rimane comunque buono, grazie a dei valori molto al di sopra di quelli medi. Per l'EBITDA la posizione non cambia, avendo registrato una lieve diminuzione (la differenza con la media è molto meno evidente nel 2011). Riguardo agli indici di redditività l'impresa occupa gli ultimi posti avendo, in entrambi gli anni considerati, valori molto distanti da quelli medi, in particolare nel 2011 essendo tutti negativi. L'impresa ha una buona consistenza dei mezzi propri rispetto alle imprese concorrenti, con un rapporto Debito/Equity leggermente più basso della media. La posizione finanziaria netta presenta nel 2011 un valore più che raddoppiato rispetto al 2008, attribuibile al maggiore incremento dell'indebitamento rispetto a quello (modesto) delle disponibilità liquide. Il peggioramento più rilevante in termini di posizionamento riguarda l'indice di rotazione del capitale investito.

Impronta srl (Tv)

Fabbricazione di porte e finestre in legno.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	3,757,641	4,107,262	3,933,667	4,283,104
Ricavi delle vendite	6,403,401	6,025,648	4,799,146	6,136,268
Costi della produzione	6,319,970	6,103,623	5,438,543	6,241,256
Risultato operativo	45,044	85,205	-35,449	87,474
Rapporto di indebitamento	5.24	5.49	5.67	5.65

Rotazione del capitale investito	1.7	1.47	1.22	1.43
Redditività del totale attivo (ROA) %	1.2	2.07	-0.9	2.04
Redditività delle vendite (ROS) %	0.69	1.38	-0.67	1.4
Redditività del capitale proprio (ROE) %	-4.41	7.35	-9.32	1.07

Il totale dell'attivo non presenta un andamento specifico, registrando incrementi e diminuzioni. Il totale delle immobilizzazioni è in diminuzione dal 2008: confrontando solamente i valori del 2008 e del 2011 le immobilizzazioni immateriali si sono ridotte di circa il 73%, quelle materiali di circa il 43% e quelle finanziarie hanno avuto dei leggeri incrementi. L'attivo circolante ha avuto degli aumenti poco significativi nei primi tre anni e un decremento (ugualmente poco significativo) nel 2011.

Per i ricavi di vendita è da segnalare la diminuzione del 2009; nello stesso anno, nonostante la riduzione dei costi della produzione, si registra l'unico risultato operativo negativo. Nel 2011 si ha il risultato operativo più basso, a causa di una consistente variazione negativa delle rimanenze.

Il rapporto di indebitamento, a parte il minimo incremento del 2009, presenta delle leggere diminuzioni, mantenendo valori abbastanza elevati. Il patrimonio netto si riduce nel 2009 e 2011 per il conseguimento di perdite d'esercizio; in base ai dati disponibili, il ricorso all'indebitamento non risulta particolarmente significativo.

L'indice di rotazione del capitale investito ha valori soddisfacenti, sempre superiori all'unità, e registra una diminuzione nel 2009, per poi aumentare nel 2010. ROA e ROS presentano delle variazioni di segno opposto, con valori abbastanza bassi (quello più basso, a parte il risultato negativo del 2009, è del 2011). Il ROE presenta livelli piuttosto diversi tra un esercizio e l'altro, negativi nel 2009 e 2011 per le perdite conseguite e molto basso nel 2008 per l'esiguità dell'utile (8,087 euro contro i 55,017 euro del 2010).

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi di vendita, in base alla natura del progetto in cui è coinvolta l'impresa considerata.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (6,671; 6,299)	6,136	7	6,403	4
EBITDA migl. (790; 601)	325	10	244	10
ROS (7.13; 4.99)	1.4	11	0.69	10
Utile netto migl. (260; 134)	8	10	-32	10
Totale attività migl. (6,396; 6,229)	4,283	8	3,758	10
Patrimonio netto migl. (1,816; 1,815)	758	8	717	8
Posizione finanziaria netta migl. (1,151)	-132	8		
ROA (7.73; 5.58)	2.04	11	1.2	8
ROE (17.08; 11.73)	1.07	11	-4.41	10
Rotazione capitale investito (1.17; 1.15)	1.43	2	1.7	2
Debt/Equity ratio (1.43)	0.42	8		

I posizionamenti migliori per l'impresa riguardano i ricavi di vendita e l'indice di rotazione del capitale. Per i primi si registra il passaggio nella parte alta della classifica, con un valore di poco superiore alla media; per il secondo l'impresa mantiene una posizione elevata e valori più alti di quelli medi. I valori dell'EBITDA sono molto lontani dalla media del campione, così come per gli indici di redditività e l'utile netto. Anche dal punto di vista dei mezzi propri l'impresa non ha un buon posizionamento. Gli indicatori finanziari, per i quali non sono disponibili i dati del 2011, mostrano invece dei valori migliori rispetto a quelli medi, data la negatività della posizione finanziaria netta e un basso rapporto Debito/Equity.

New Stamp srl (Ro)

Fucinatura, imbutitura, stampaggio e profilatura dei metalli; metallurgia delle polveri.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	1,606,822	1,576,325	1,474,180	562,881
Ricavi delle vendite	942,326	923,995	757,413	944,233
Costi della produzione	983,136	887,513	860,371	892,773
Risultato operativo	-15,610	48,924	-56,527	58,993
Rapporto di indebitamento	5.57	4.48	4.2	26.97
Rotazione del capitale investito	0.59	0.59	0.51	1.68

Redditività del totale attivo (ROA) %	-0.97	3.1	-3.83	10.48
Redditività delle vendite (ROS) %	-1.6	5.27	-7.34	6.22
Redditività del capitale proprio (ROE) %	-21.81	0.23	-27.46	17.83

Il totale attivo risulta quasi triplicato tra il 2008 e il 2009 e presenta incrementi sensibili negli anni successivi. Nel 2009 si registrano notevoli investimenti in immobilizzazioni materiali (e in piccola parte in quelle immateriali), mentre l'attivo circolante non ha avuto variazioni rilevanti.

I ricavi delle vendite registrano una sensibile diminuzione nel 2009 e sono in crescita dal 2010 (non raggiungendo però il livello del 2008). I costi della produzione, costituiti per la quasi totalità da quelli inerenti la gestione caratteristica (e tra i quali spiccano quelli per il personale), dopo la diminuzione del 2009 registrano, negli anni successivi incrementi anche abbastanza significativi (nel 2011). Il risultato operativo, negativo nel 2009 e 2011, presenta negli altri anni dei valori non particolarmente elevati.

Il rapporto di indebitamento è elevato nel 2008, a fronte di un importo esiguo del patrimonio netto (20,873 euro contro un valore medio di circa 330,000 euro dei tre anni successivi); negli anni successivi il livello dei mezzi propri presenta valori molto più elevati, per il consistente incremento della riserva da sovrapprezzo azioni.

L'indice di rotazione del capitale, dopo il valore abbastanza elevato del 2008, si mantiene su valori bassi, che indicano un non soddisfacente recupero del capitale investito tramite i ricavi. Gli indici di redditività presentano il valore più elevato nel 2008 e valori negativi nel 2009 e 2011. Le variazioni più rilevanti del ROE sono da attribuire alla dinamica del risultato d'esercizio.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi di vendita (data la natura dell'operazione finanziata si riteneva più opportuna la variabile EBITDA, che tiene conto dei costi della gestione caratteristica, ma non era possibile costruire i gruppi dei due anni con le stesse imprese)

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (1,056; 942)	944	10	942	6
EBITDA migl. (134; 98)	70	7	19	10
ROS (7.03; 6.5)	6.22	5	-1.6	10
Utile netto migl. (37; 41.2)	4	7	-63	10
Totale attività migl. (1,197; 1,360)	563	8	1,607	3
Patrimonio netto migl. (224; 320)	21	9	289	5
Posizione finanziaria netta migl. (329)			811	2
ROA (7.31; 4.66)	10.48	3	-0.97	10
ROE (18.72; 15.2)	17.83	3	-21.81	10
Rotazione capitale investito (1.14; 0.90)	1.68	2	0.59	8
Debt/Equity ratio (7.13)			2.98	4

I ricavi delle vendite si trovano al medesimo livello nei due anni considerati e il miglioramento della posizione rispetto ai concorrenti è dovuto al peggioramento del risultato medio del campione. L'impresa si trova agli ultimi posti per la maggior parte degli indicatori (EBITDA, indici di redditività, rotazione del capitale investito, utile netto), con valori particolarmente lontani dalla media (soprattutto nel 2011). Ha migliorato la sua posizione per quanto riguarda il totale delle attività e i mezzi propri. In merito alla situazione finanziaria, la posizione finanziaria netta ha nel 2011 un valore più alto della media, mentre il rapporto Debito/Equity indica un ricorso non eccessivo all'indebitamento rispetto alle altre imprese.

Sovere spa (VR)

Fabbricazione di materie plastiche in forme primarie.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	25,456,209	20,126,965	15,169,754	15,286,441
Ricavi delle vendite	29,537,258	23,811,958	17,252,744	22,331,342
Costi della produzione	30,448,197	24,410,958	17,453,269	21,818,259
Risultato operativo	731,651	728,899	564,221	796,077

Rapporto di indebitamento	4.18	4.08	3.29	3.05
Rotazione del capitale investito	1.16	1.18	1.14	1.46
Redditività del totale attivo (ROA) %	2.87	3.62	3.72	5.21
Redditività delle vendite (ROS) %	2.45	2.98	3.18	3.53
Redditività del capitale proprio (ROE) %	1.33	6.43	3.47	2.54

Il totale dell'attivo, dopo la leggera flessione del 2009, mostra incrementi significativi a partire dal 2010. Il totale delle immobilizzazioni presenta la variazione più significativa, in aumento, tra il 2010 e il 2011, che coinvolge le partecipazioni in imprese controllate e collegate, le immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati, attrezzature industriali, altri beni e le immobilizzazioni in corso) e immateriali (la variazione più significativa riguarda le immobilizzazioni in corso). L'attivo circolante (in cui dominano i crediti, seguiti dalle rimanenze e dalle disponibilità liquide) mostra una tendenza alla crescita, con un aumento, se si confrontano i valori del 2008 e 2011 di circa il 75% (particolarmente significativo è l'incremento delle disponibilità liquide, rappresentate quasi esclusivamente da depositi bancari, aumentate di circa venti volte).

Anche i ricavi di vendita fanno registrare una diminuzione nel 2009 (di circa il 22%) e aumenti sensibili negli anni successivi. Uguale andamento hanno i costi della produzione, i quali risultano inferiori ai ricavi di vendita solo nel 2008. Il risultato operativo ha valori sempre positivi, grazie alle variazioni delle rimanenze, agli incrementi delle immobilizzazioni e agli altri ricavi.

Il rapporto di indebitamento è in crescita, dati i significativi incrementi del totale attivo a partire dal 2009 (i mezzi propri hanno registrato una riduzione tra il 2008 e il 2009 per una diminuzione delle altre riserve, e degli incrementi negli esercizi successivi, evidentemente meno significativi rispetto a quelli del numeratore del rapporto).

L'indice di rotazione del capitale investito presenta variazioni di segno opposto non particolarmente rilevanti, mantenendo valori superiori all'unità. ROA e ROS hanno il valore più elevato nel 2008 e diminuiscono negli anni successivi; il ROE risulta in crescita nei primi tre anni considerati, con il valore più elevato nel 2010 in corrispondenza di un consistente utile d'esercizio, per poi diminuire nettamente nel 2011 (anno in cui si registra l'utile più basso del periodo).

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi di vendita, in linea con la natura dell'operazione finanziata che ha come obiettivo il miglioramento delle prestazioni dei prodotti finiti.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (25,698; 29,580)	22,331	8	29,537	6
EBITDA migl. (2,680; 2,398)	1,228	6	1,516	6
ROS (5.6; 5.18)	3.53	5	2.45	6
Utile netto migl. (905; 774)	127	8	81	8
Totale attività migl. (27,517; 30,613)	15,286	7	25,456	5
Patrimonio netto migl. (7,147; 8,553)	5,004	7	6,092	7
Posizione finanziaria netta migl. (4,132; 6,498)	6,736	3	11,947	2
ROA (5.6; 5.41)	5.21	3	2.87	5
ROE (8.17; 8.32)	2.54	8	1.33	8
Rotazione capitale investito (1.3; 1.2)	1.46	4	1.16	6
Debt/Equity ratio (1.20; 1.27)	1.35	4	2.03	3

Complessivamente l'impresa si trova nella parte medio-bassa della classifica, con valori anche particolarmente distanti da quelli medi. Il miglioramento dei ricavi di vendita non sembra particolarmente significativo se valutato all'interno del gruppo delle imprese concorrenti (nonostante i valori non si discostino molto da quelli medi). Rimane invariato il posizionamento per quanto riguarda l'EBITDA, l'utile netto (con valori molto più bassi di quelli medi), l'entità dei mezzi propri e il ROE (anche per questo indicatore la differenza è notevole). Si registrano dei lievi peggioramenti per gli altri indici di redditività e la rotazione del capitale investito. La posizione finanziaria netta è superiore ai livelli medi in entrambi gli anni considerati, in particolare nel 2011 (in precedenza si era visto che il livello minimo delle disponibilità liquide riguardava il 2008, quindi l'elevato valore del 2011 è da attribuirsi all'incremento dell'indebitamento). Il rapporto Debito/Equity non sembra evidenziare un eccessivo ricorso all'indebitamento, anche se i valori sono comunque più alti della media del campione.

Trend 2000 srl (Tv)

Agenzia di concessione degli spazi pubblicitari, intermediazione in servizi pubblici.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	4,127,629	3,680,857	4,989,221	3,646,736
Ricavi delle vendite	7,144,234	7,382,179	8,242,287	8,193,140
Costi della produzione	7,003,455	7,368,316	8,177,079	7,651,906
Risultato operativo	195,621	43,814	169,367	548,085
Rapporto di indebitamento	11.93	14.69	16.52	4.21
Rotazione del capitale investito	1.73	2.01	1.65	2.25
Redditività del totale attivo (ROA) %	4.74	1.19	3.39	15.03
Redditività delle vendite (ROS) %	2.72	0.59	2.03	6.68
Redditività del capitale proprio (ROE) %	27.6	-20.53	90.7	27.69

Il totale dell'attivo (che data l'attività svolta è rappresentato per la quasi totalità da attivo circolante, in particolare crediti a breve termine) non presenta un andamento omogeneo, con variazioni non particolarmente significative. I ricavi delle vendite, dopo il leggero incremento del 2009, risultano in diminuzione dal 2010; i costi della produzione (che vedono prevalere i costi per servizi), dopo l'incremento del 2009, sono in diminuzione dal 2010. Il risultato operativo del 2011 (nonostante il significativo aumento rispetto all'anno precedente) presenta una riduzione notevole rispetto al livello del 2008, per la contrazione dei ricavi di vendita.

Il rapporto di indebitamento ha un valore molto basso nel 2008, dato l'elevato importo del patrimonio netto (in particolare delle riserve), per poi aumentare in modo significativo negli anni successivi (quando il patrimonio netto risulta più che dimezzato per la riduzione delle riserve patrimoniali e per la perdita conseguita nel 2010).

L'indice di rotazione del capitale alterna variazioni di segno opposto, mantenendo comunque dei valori soddisfacenti (in media 1.9). ROA e ROS presentano il valore più

elevato nel 2008 (in corrispondenza del risultato operativo maggiore) e riduzioni significative (specialmente per il ROA) nei due anni successivi, per poi migliorare nel 2011. Il ROE mostra variazioni più rilevanti, in particolare per quanto riguarda l'elevato valore del 2009 (anno in cui l'utile d'esercizio è leggermente più elevato rispetto all'anno precedente, ma si è annullato l'importo delle altre riserve facendo ridurre notevolmente il totale del patrimonio netto) e quello negativo del 2010. Nel 2011 si riporta ad un livello simile a quello del 2008.

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi di vendita, in base alla natura dell'operazione finanziata.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (6,372; 7,149)	8,193	2	7,144	6
EBITDA migl. (583; 529)	1,014	1	271	9
ROS (4.64; 4.13)	6.68	3	2.72	7
Utile netto migl. (190; 155)	240	4	95	6
Totale attività migl. (5,462; 5,845)	3,647	8	4,128	10
Patrimonio netto migl. (2,133; 2,142)	866	8	346	10
Posizione finanziaria netta migl. (528; 319)	562	5	873	3
ROA (7.7; 9.39)	15.03	1	4.74	6
ROE (14.58; 18.43)	27.69	3	27.6	4
Rotazione capitale investito (1.55; 1.49)	2.25	2	1.73	2
Debt/Equity ratio (13.02; 8.88)	0.65	4	2.57	2

Complessivamente l'impresa ha fatto registrare, guardando i valori del 2008 e 2011, il peggioramento della maggior parte degli indicatori considerati. È rimasto costante solo il posizionamento relativo all'indice di rotazione del capitale (secondo posto), per il quale i valori rimangono superiori a quelli medi. I peggioramenti più rilevanti riguardano il livello dei ricavi di vendita (il quale si è ridotto per l'impresa, mentre il valore medio del campione è cresciuto), l'EBITDA (che si è ridotto di circa il 73%) e gli indici ROS e ROA. Più lievi sono i peggioramenti per quanto riguarda il risultato d'esercizio, il patrimonio netto e il ROE (per quest'ultimo i valori dell'impresa sono nettamente superiori a quelli medi). La posizione finanziaria risulta, nel 2011,

particolarmente elevata rispetto alla media del campione, e il rapporto Debito/Equity del 2011, visti il livello medio e il posizionamento, indica un maggiore ricorso all'indebitamento rispetto alla maggioranza del campione.

Vega Systems srl (Tv)

Fabbricazione di porte, finestre e telai, imposte e cancelli metallici.

Profilo

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Totale attivo	10,337,650	5,948,710	8,844,514	7,489,817
Ricavi delle vendite	5,152,814	3,485,378	8,193,967	8,546,105
Costi della produzione	5,713,669	4,041,341	7,769,153	7,619,626
Risultato operativo	239,047	-735,250	254,748	322,757
Rapporto di indebitamento	5.06	2.94	3.45	2.97
Rotazione del capitale investito	0.5	0.59	0.93	1.14
Redditività del totale attivo (ROA) %	2.31	-12.36	2.88	4.31
Redditività delle vendite (ROS) %	4.49	-20.47	3.11	3.75
Redditività del capitale proprio (ROE) %	0.77	-26.4	1.59	1.22

Le variazioni più rilevanti del totale attivo si registrano tra il 2010 e il 2011. La diminuzione del 2010 si può attribuire alla lieve riduzione delle immobilizzazioni e a quella più rilevante dell'attivo circolante (il cui importo si è più che dimezzato rispetto all'anno precedente), cui hanno contribuito il calo delle rimanenze (lavori in corso su ordinazione) e dei crediti; l'aumento del 2011 riguarda in modo più rilevante il totale delle rimanenze e dei crediti a breve termine.

Anche i ricavi delle vendite subiscono un calo significativo nel 2010 (-57% rispetto all'esercizio precedente) il quale, nonostante la diminuzione dei costi della produzione, porta ad un risultato operativo negativo (vi è anche una significativa variazione negativa dei lavori in corso su ordinazione). Nel 2011 crescono sia i ricavi, sia i costi portandosi a livelli più bassi rispetto agli anni precedenti.

Il rapporto di indebitamento ha un andamento irregolare e fa registrare il valore elevato nel 2011, in corrispondenza di un aumento dell'indebitamento bancario (il livello dei mezzi propri non subisce particolari variazioni). L'indice di rotazione del capitale è in diminuzione dal 2008, con valori particolarmente bassi negli ultimi due anni. ROA e ROS mostrano diminuzioni sensibili nel 2009, per poi passare a valori negativi l'anno successivo e migliorare nel 2011 grazie alla ripresa dei ricavi. Anche il ROE ha un valore negativo nel 2010, a seguito della rilevante perdita d'esercizio, e un valore molto basso nel 2011 (il risultato d'esercizio conseguito è positivo ma di importo esiguo).

Posizionamento rispetto ai concorrenti

Le imprese concorrenti selezionate sono simili rispetto ai ricavi di vendita, in base alla natura dell'operazione finanziata.

Variabile (valore medio 2008; valore medio 2011)	Valore 2008		Valore 2011	
Ricavi delle vendite migl. (5,615; 5,156)	8,546	3	5,153	6
EBITDA migl. (460; 425)	450	5	354	4
ROS (3.56; 4.43)	3.75	8	4.49	4
Utile netto migl. (60; 58)	31	6	16	5
Totale attività migl. (5,429; 6,225)	7,490	3	10,338	1
Patrimonio netto migl. (1,662; 1,620)	2,520	5	2,042	4
Posizione finanziaria netta migl. (1,360; 1,595)	2,657	2	4,484	1
ROA (4.76; 3.46)	4.31	6	2.31	6
ROE (9.64; 7.85)	1.22	7	0.77	5
Rotazione capitale investito (1.05; 0.93)	1.14	6	0.5	11
Debt/Equity ratio (13.60; 1.54)	1.06	6	2.2	2

Il peggioramento nei ricavi di vendita (più rilevante rispetto a quello del livello medio del campione) porta l'impresa dalla parte alta a quella bassa della classifica; l'altro peggioramento più rilevante riguarda la rotazione del capitale investito (comunque in linea con la media dei concorrenti). L'impresa guadagna una posizione in merito all'EBITDA, nonostante la riduzione del valore; la stessa situazione si ha per l'utile e il patrimonio netto. L'incremento del ROS ne fa migliorare il posizionamento (con un valore vicino a quello medio), mentre per il ROE l'impresa ottiene una posizione migliore nonostante la riduzione (i valori sono molto più bassi della media in entrambi gli anni). La posizione finanziaria netta presenta valori elevati rispetto alla media del

campione per l'esiguità delle disponibilità liquide; il rapporto Debito/Equity non è particolarmente elevato, dato il primo posto dell'impresa per la consistenza dei mezzi propri.

3.2.3 Risultati dell'analisi

Si considerano, per formulare le conclusioni dell'analisi, gli indicatori della gestione caratteristica (ricavi di vendita, costi della produzione, risultato operativo, rotazione del capitale investito e indici di redditività), indicando se per tali voci le imprese hanno registrato un miglioramento o un peggioramento, in termini di posizionamento, all'interno del gruppo dei concorrenti. Occorre premettere che, a parte qualche caso, in media non si tratta di variazioni rilevanti (le motivazioni possono essere attribuite al ridotto arco temporale considerato e, più in generale, alla congiuntura economica negativa degli ultimi anni, che ha colpito in modo più significativo le imprese di dimensioni minori).

Primo gruppo

		Ricavi delle vendite	EBITDA	ROS	ROA	ROE	Indice di rotazione del capitale
1)	Acque del Chiampo spa	-	+	+	+	+	+
2)	Anodica Trevigiana spa	-	+	=	+	-	+
3)	Farmogal srl	-	=	+	+	-	=
4)	Fope srl	=	-	-	-	=	=
5)	Grafiche Callegaro srl	=	-	=	+	+	+
6)	Keyline spa	=	+	+	+	+	+
7)	Mafin spa	+	+	+	+	+	+
8)	Necsi srl	+	+	+	+		+
9)	Omas srl	+	-	-	-	=	+
10)	Salvadori spa	-	-	+	+	+	=

Il risultato più interessante riguarda l'indice di rotazione del capitale investito, per il quale nessuna impresa del gruppo ha registrato un peggioramento. Sette su dieci hanno migliorato la loro posizione (in due però rimangono nella parte bassa della classifica) e per i rimanenti non ci sono stati cambiamenti. Questo indica che le imprese considerate hanno migliorato l'uso delle loro risorse, incrementando l'efficienza delle scelte in termini di sfruttamento della capacità produttiva. Solo tre imprese su dieci hanno avuto un miglioramento in merito al fatturato. L'incremento dei volumi di vendita non è, dato anche il contesto economico in cui attualmente operano, il loro obiettivo primario; esse puntano piuttosto al conseguimento di una maggiore efficienza in tutte le fasi del processo produttivo. È infatti verso tale direzione che va la maggior parte degli interventi finanziati, attraverso l'attività di ricerca e sviluppo di nuove tecnologie.

Per quanto riguarda gli altri indicatori, la metà delle imprese considerate ha migliorato la posizione per l'EBITDA e il ROE, si notano miglioramenti significativi anche per gli altri indicatori di redditività, quindi per l'incidenza del risultato operativo su totale attivo e sui ricavi di vendita.

Solo un'impresa, Fope srl, non presenta segni positivi tra gli indicatori considerati.

Secondo gruppo

		Ricavi delle vendite	EBITDA	ROS	ROA	ROE	Indice di rotazione del capitale
1)	Clesp srl	=	+	=	+	+	
2)	Fabbian illuminazione spa	-	=	=	-	-	-
3)	Grafiche Marchesini srl	+	+	+	+	-	-
4)	Impronta srl	+	=	+	+	+	=
5)	New stamp srl	+	-	-	-	-	-
6)	Sovere spa	+	=	-	-	=	-
7)	Trend 2000 srl	-	-	-	-	-	=
8)	Vega Systems srl	-	+	+	=	+	-

Tra le imprese per le quali non si è ancora conclusa l'erogazione delle risorse la tendenza è invertita: i miglioramenti più numerosi riguardano il livello dei ricavi di

vendita, mentre non si registrano incrementi nel posizionamento per l'indice di rotazione del capitale. Solo tre imprese su otto hanno segno positivo per gli indici di redditività e l'EBITDA. Anche in questo gruppo un'impresa (Fabbian Illuminazione spa) non ha registrato miglioramenti per nessun indicatore.

In conclusione si può affermare che tra i due gruppi si rilevano differenze per la tipologia di indicatori con i miglioramenti più rilevanti (sempre in termini di posizionamento rispetto ai concorrenti). Naturalmente non è possibile attribuire solamente alle risorse ricevute i risultati conseguiti, ma le tendenze registrate mostrano che le imprese del primo gruppo hanno migliorato in modo più sensibile la rotazione del capitale investito, gli indici di redditività e il risultato della gestione caratteristica, mentre i ricavi di vendita vedono il miglioramento della posizione solo per tre imprese su dieci. Tra le imprese del secondo gruppo prevalgono, al contrario, i miglioramenti nel fatturato, mentre per l'indice di rotazione del capitale si registrano peggioramenti e posizioni invariate (per un'impresa non è disponibile il dato del 2008 per effettuare il confronto). Le motivazioni dei risultati riscontrati si possono attribuire ad un migliore uso delle risorse (proprie e di terzi) da parte delle imprese del primo gruppo, che ha portato in tempi brevi ad una maggiore efficienza produttiva. Naturalmente bisogna ricordare che, alla data degli ultimi dati contabili considerati, per le imprese del secondo gruppo l'erogazione delle risorse era ancora in corso (a parte un caso, in cui l'importo erogato rappresenta circa l'83% del totale finanziato, per le altre imprese la percentuale delle risorse erogate è in media vicina al 50%); la mancanza di risultati soddisfacenti è attribuibile quindi, a prescindere dalle performance storiche, dall'incompletezza dell'intervento e non dalla mancata efficacia. La finanza agevolata rappresenta senz'altro una risorsa per le piccole e medie imprese, perché permette loro di realizzare progetti superando l'ostacolo del reperimento dei capitali. Nell'ambito della programmazione comunitaria si tratta inoltre di progetti che contribuiscono all'incremento del potenziale innovativo e tecnologico dei beneficiari, favorendone la competitività su uno scenario economico sempre più ampio e instabile.

CONCLUSIONI

La finanza agevolata rappresenta un importante strumento per le istituzioni pubbliche (comunitarie, nazionali e regionali) per incoraggiare lo sviluppo economico-sociale e superare gli squilibri territoriali. I principali beneficiari sono le piccole e medie imprese, le quali hanno bisogno di forme di sostegno (non solo finanziarie) per affrontare le numerose sfide imposte da mercati sempre più ampi e competitivi. Come visto inoltre, l'attuale crisi ha portato ad un peggioramento dei rapporti con le banche per l'inasprimento delle condizioni praticate e le imprese di piccole dimensioni sono quelle maggiormente colpite dal fenomeno del razionamento del credito. Anche per questi motivi i piccoli imprenditori dovrebbero essere sempre informati sulle opportunità offerte dalla finanza agevolata, una fonte di finanziamento aziendale adatta per quelle imprese innovative che vogliono incrementare il loro potenziale competitivo.

L'UE ha fatto delle PMI una delle priorità delle sue politiche, grazie ad una serie di interventi di crescente intensità nel corso degli anni (a partire dagli anni Ottanta); il presente lavoro si è limitato ad illustrare quelli di portata maggiore, come la definizione comune in vigore dal 2005 e le linee generali della Strategia di Lisbona, entro le quali sono stati definiti i successivi provvedimenti.

Il filo conduttore della politica comunitaria a favore delle PMI, che si rileva anche dall'analisi del Programma Operativo Regionale del Veneto, è la crescita qualitativa (più che quantitativa) del tessuto produttivo. Una crescita basata sull'innovazione tecnologica, sull'apprendimento continuo e la formazione dei lavoratori a tutti i livelli aziendali, nonché sui risparmi energetici e sulla salvaguardia e valorizzazione del territorio. È soprattutto sui primi tre punti che si indirizza la maggior parte dei progetti presentati e finanziati delle PMI venete e ai quali è stata riconosciuta una certa priorità nell'attuazione, dato che per essi si registrano i migliori progressi. In relazione all'analisi svolta, a livello di singola impresa non si sono rilevate tendenze precise (in molti casi gli indicatori presentano andamenti irregolari negli anni considerati, alternando variazioni di segno opposto), ma è stato possibile farlo nel confronto tra i due gruppi considerati, sulla base del posizionamento delle singole imprese beneficiarie rispetto al rispettivo gruppo di concorrenti. Le imprese per le quali l'intervento risulta concluso alla fine del 2011 mostrano, nella maggior parte dei casi, una migliore

efficienza produttiva e un aumento della redditività, riscontrabili in una più elevata posizione (o posizione invariata) dell'indice di rotazione del capitale investito, degli indici di redditività e del risultato della gestione caratteristica. Il secondo gruppo di imprese mostra invece i miglioramenti più numerosi nei livelli dei ricavi di vendita, come se i progetti finanziati e le risorse in parte ricevute non avessero ancora manifestato i loro effetti sui principali indicatori di bilancio. Anche se non è possibile attribuire unicamente alle risorse ricevute i diversi risultati raggiunti, dall'analisi sono emerse delle differenze sull'andamento dei risultati delle gestioni caratteristiche. Questo indica che, almeno per il primo gruppo di imprese, i progetti intrapresi, rientranti nell'Asse delle innovazioni e della conoscenza, hanno contribuito a migliorare le performance aziendali e il posizionamento dei beneficiari rispetto ai principali concorrenti. Per le altre imprese i risultati visibili sembrano poco soddisfacenti, ma gli effetti positivi delle risorse ricevute e della completa attuazione dei progetti saranno sicuramente visibili nei prossimi anni.

In un periodo come quello attuale, la possibilità di effettuare nuovi investimenti in ricerca e innovazione può rappresentare un'importante via d'uscita dalla crisi per le piccole imprese venete. Le forme di sostegno finanziario comunitarie possono compensare le difficoltà di reperimento di capitali presso le banche e investitori privati. Riguardo alle prime, da una ricerca[68] è emerso che nel Nord Est si registra la più alta domanda di credito per investimenti (nel resto d'Italia, in particolare al Centro e al Sud, si ha una maggiore propensione a richiedere credito per far fronte alla mancanza di liquidità per le operazioni quotidiane come il pagamento di dipendenti e fornitori, delle imposte) e, al tempo stesso, le più elevate difficoltà ad ottenere credito. Da un'altra ricerca[69] risulta inoltre che, nel secondo semestre 2012, tra le piccole imprese venete il 77.4% delle intervistate dichiara di non essere uscita dalla crisi (nel secondo semestre 2011 quelle in crisi erano meno del 65%); la crisi sta colpendo duramente anche le aree più dinamiche e le imprese venete, che comunque soffrono di meno rispetto a quanto rilevato per il Nord Est, incontrano difficoltà in tutti i settori economici.

[68] *Stretta creditizia: soffrono di più le piccole imprese*, indagine realizzata da Fondazione Impresa su un campione di 1200 imprese italiane con meno di 20 addetti.

[69] *Piccole imprese venete nel tunnel della crisi*, indagine realizzata da Fondazione Impresa e pubblicata nel novembre 2012 su un campione di 1200 piccole imprese (meno di 20 addetti) italiane, per il Veneto sono 250 le unità intervistate.

Concludo sottolineando nuovamente come la finanza agevolata sia una fondamentale fonte di finanziamento aziendale; le piccole e medie imprese, principali attori del sistema economico italiano ed europeo, devono essere adeguatamente informate sulle opportunità loro offerte e sulla centralità riconosciuta nell'ambito delle politiche comunitarie. In base all'analisi effettuata nel presente lavoro, la regione Veneto si è impegnata a garantire, in linea con gli orientamenti dell'Unione Europea e nazionali, lo sviluppo economico e sociale delle proprie imprese, puntando sull'innovazione, le nuove tecnologie, la conoscenza. Le piccole imprese venete rappresentano uno dei comparti più dinamici del sistema produttivo italiano e le forme di sostegno finanziario (e non) viste in precedenza possono aiutarle a uscire più velocemente dal tunnel della crisi, rafforzando la loro competitività nei confronti dei concorrenti.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Aprile C., (a cura di) Palumbo M. (2001), *Manuale di finanza agevolata: incentivi nazionali, programmi comunitari e fondi strutturali,* IPSOA, Milanofiori Assago

COMMISSIONE EUROPEA (2003), *Raccomandazione N. 361/2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese,* Bruxelles, 6 maggio 2003

COMMISSIONE EUROPEA (2006), Regolamento N. 1998/2006, relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato agli aiuti d'importanza minore («de minimis»), Bruxelles, 15 dicembre 2006

COMMISSIONE EUROPEA (2010), *Comunicazione Europa 2020 – Una strategia per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva*, Bruxelles, 3 marzo 2010

COMMISSIONE EUROPEA (2012), Programmi di sostegno dell'Unione Europea per le PMI – Una panoramica delle principali opportunità di finanziamento per le PMI europee, gennaio 2012

Cortesi A., Alberti F., Salvato C. (2004), *Le piccole imprese: struttura, gestione, percorsi evolutivi*, Carocci, Roma

Dlgs. 31 marzo 1998, n.123 *Disposizioni per la razionalizzazione degli interventi di sostegno pubblico alle imprese, a norma dell'articolo 4, comma 4, lettera c), della legge 15 marzo 1997, n. 59*

ISTAT – Statistiche report (2010), *Struttura e competitività del sistema delle imprese industriali e dei servizi*, anno 2010

ISTAT – Statistiche report (2012), *Le tecnologie dell'informazione e della comunicazione nelle imprese*, anno 2012

Landi A., Rigon A. (a cura di) (2006), *Finanza e sviluppo delle PMI in Europa: banche e intervento pubblico nelle aree svantaggiate*, Bancaria Editrice, Roma

Loparco S. (2000), *Pianeta PMI: riflessioni sull'imprenditoria e sul management del più dinamico comparto dell'economia* italiana, IPSOA, Milanofiori Assago

PARLAMENTO EUROPEO E CONSIGLIO (2006), Regolamento N. 1080/2006, relativo al Fondo europeo di sviluppo regionale e recante abrogazione del regolamento (CE) n. 1783/1999, Bruxelles, 5 luglio 2006

PRESIDENZA DEL CONSIGLIO EUROPEO (2000), *Carta europea per le piccole imprese,* Feira, 19-29 giugno2000

REGIONE DEL VENETO (2007), *Programmazione 2007-2013 obiettivo "Competitività Regionale e Occupazione" Programma Operativo Regionale (POR) parte FESR*

Ruffino M. (2001), *Formazione continua e competenze delle PMI: modelli, strumenti e standard al tempo dell'economia dell'apprendimento*, F. Angeli, Milano

UNIONCAMERE LOMBARDIA (2008), *La nuova programmazione comunitaria 2007-2013.* Disponibile su www.unioncamerelombardia.it

Zerboni N. (2000), *PMI, gli strumenti a sostegno dello sviluppo locale: analisi della normativa italiana e comunitaria a supporto della concertazione per lo sviluppo delle piccole e medie imprese,* Il Sole 24 ore, Milano

Ziruolo A. (2005), *Il controllo delle leve di creazione del valore aziendale*, G. Giappichelli, Torino

Siti web utilizzati

www.ec.europa.eu/enterprise – il sito ufficiale della DG Impresa e Industria della Commissione europea.

www.ec.europa.eu/enterprise/sme/index_it – il portale europeo per le PMI.

www.eib.org – il sito ufficiale della Banca Europea per gli Investimenti.

www.eif.org – il sito ufficiale del Fondo Europeo per gli Investimenti.

www.eurogroup.biz – il sito del marchio Eurogroup che si occupa di credito e consulenza alle piccole e medie imprese.

www.fondazioneimpresa.it – Studi sulla piccola impresa

www.osservatorioaiutidistato.eu – il portale di informazione della Regione Veneto in materia di aiuti di Stato.

www.politicheeuropee.it – il sito del Dipartimento delle politiche europee della Presidenza del Consiglio dei Ministri

www.regione.veneto.it – il sito ufficiale della Regione Veneto.

www.venetosviluppo.it – il sito ufficiale della finanziaria regionale Veneto Sviluppo S.p.a.