



Anno IX, Numero 65, Febbraio 2016

# Appunti

La newsletter del Consorzio Camerale per il credito e la finanza

**INDICE**

*In primo piano*

- **L'accountability dei confidi. Stato dell'arte e prospettive.** 2
- **Coming soon** 5
- **Debt crowdfunding: l'Italia necessita di un intervento normativo?** 6
- **Poker d'assi per il progetto "Finance 4 Food"** 8
- **Eccellenze imprenditoriali in azione... COEX: la fibra che non brucia** 10
- **Energy Service Company: verso l'efficienza energetica** 13
- **Alla scoperta dei Fondi di investimento: Duemme Fondo per le Imprese 2.0 (Duemme Sgr Spa)** 19
- **Là dove si fa l'innovazione...Parco Scientifico e Tecnologico della Sicilia: organismo di ricerca per lo sviluppo del territorio** 22
- **Gli eventi** 25
- **Le pubblicazioni** 26
- **Le consultazioni pubbliche** 28

## **L'accountability dei confidi. Stato dell'arte e prospettive**

Nel corso dell'incontro tenutosi a fine gennaio dedicato all'accountability dei confidi sono stati presentati i risultati di un progetto curato da un gruppo di lavoro formato da istituzioni oltre che da esperti della materia, che sono stati qui sintetizzati quale spunto utile per l'attuazione di politiche orientate all'efficienza e all'efficacia del sistema.

**Segue a pag. 2**

## **Debt crowdfunding: l'Italia necessita di un intervento normativo?**

Contrariamente a quanto avvenuto per l'equity crowdfunding, il nostro Paese non si è ancora dotato di una normativa ad hoc per il debt crowdfunding, meglio conosciuto come social lending. All'interno maggiori informazioni sullo strumento, oltre ad alcune riflessioni circa la necessità di una regolamentazione del fenomeno.

**Segue a pag. 6**

## **Poker d'assi per il progetto "Finance 4 Food"**

All'interno un bilancio del progetto alla luce dei risultati conseguiti finora, raccogliendo il punto di vista di alcuni dei partner dell'iniziativa.

**Segue a pag. 8**

**Consorzio Camerale  
per il credito e la finanza  
Via Meravigli 9/B, Milano  
Tel. 02 8515 4258  
info@consorziocamerale.eu  
www.consorziocamerale.eu**

Presidente: *Francesco Bettoni*  
Direttore: *Roberto Calugi*

La newsletter è redatta a cura  
dell'Ufficio Studi e Comunicazione  
Responsabile progetto editoriale: *Gianmarco Paglietti*  
Responsabile operativo: *Chiara Carzaniga*

# L'accountability dei confidi. Stato dell'arte e prospettive.

S. Vescina

Nucleo di Valutazione e Analisi per la  
Programmazione

Dipartimento per le politiche di coesione,  
Presidenza del Consiglio dei Ministri

Il 27 gennaio scorso, nel contesto del convegno "L'accountability dei confidi. Strumenti di analisi e spunti di discussione sulla valutazione di efficienza ed efficacia delle politiche pubbliche nella filiera del credito", tenutosi presso la Camera di commercio di Milano e organizzato insieme al Consorzio Camerale per il credito e la finanza, ho avuto il piacere di illustrare gli *output* dell'omonimo progetto: una analisi e un *database* prototipale. Questa iniziativa è stata concepita e coordinata dal Nucleo di Valutazione e Analisi per la Programmazione del Dipartimento per le politiche di coesione della Presidenza del Consiglio dei Ministri, nella persona del sottoscritto e con la supervisione di Paola Casavola, ricorrendo a un pool di specialisti (Diego Bolognese, Claudio D'Auria, Roberto Quaglia e Federica Silvestrelli) e, nelle diverse fasi del lavoro, ai suggerimenti – davvero preziosi - di uno *steering group* cui hanno concorso Banca d'Italia, Ministero dello Sviluppo Economico, OAM, Associazione XBRL e, come esperto della materia, il Prof. Giovanni Ferri.

Sintetizzo qui i contenuti dell'analisi. Nel primo capitolo abbiamo provato a identificare le domande che i soggetti del settore privato (banche e imprese) e di

quello pubblico (autorità di vigilanza e *amministrazioni sponsor*, cioè erogatrici di aiuti alle imprese per mezzo dei confidi) si pongono per valutare efficienza ed efficacia dei garanti mutualistici con cui hanno relazioni.

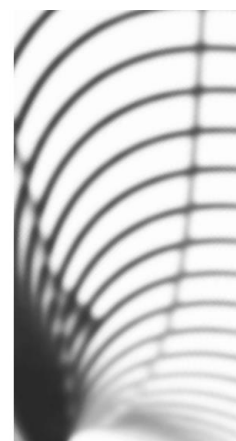
Nel secondo capitolo abbiamo passato in rassegna le fonti delle informazioni sui confidi, dai bilanci al sistema informativo Puma 2 di Banca d'Italia. In particolare evidenziando per ciascuna fonte titolari, funzione, contenuti essenziali, grado di pubblicità ed eventuali limiti.

Il terzo capitolo, il più vasto e schematico, è quello nel quale abbiamo descritto un'ampia batteria di indicatori quantitativi funzionali a fornire informazioni attendibili e confrontabili riguardanti tre punti essenziali per i confidi: mercato di riferimento (caratteristiche settoriali, territoriali, e dimensionali delle imprese associate, fattori cui è correlata la rischiosità dei portafogli); sostenibilità economica; solidità patrimoniale (e quindi gestione del rischio). Sebbene tutti gli indicatori facciano riferimento a fenomeni essenziali per la funzione economica dei confidi e a dati che sono certamente nei loro *database*, solo una porzione di questi è disponibile in formati standardizzati e sulla base di definizioni certe quanto a contenuto. E' così solo nell'area regolata da norme imperative. Una porzione significativa di questi dati è stata immessa nel *database prototipale* che è un

## L'ACCOUNTABILITY DEI CONFIDI

STRUMENTI DI ANALISI E SPUNTI DI DISCUSSIONE SULLA VALUTAZIONE  
DI EFFICIENZA ED EFFICACIA DELLE POLITICHE PUBBLICHE  
NELLA FILIERA DEL CREDITO

Camera di Commercio di Milano - Palazzo Turati, Via Meravigli 9/B  
Milano, 27 Gennaio 2016



dimostratore della "potenza dei numeri certi".

Nel quarto capitolo dell'analisi abbiamo proposto alcune ipotesi di lavoro per potenziare la capacità di valutazione sui singoli confidi. Abbiamo inoltre rimarcato come la standardizzazione della normativa sull'*accountability*, siccome è recepita nei software gestionali (il cui mercato è, di suo, molto concentrato), tenda a riflettersi nelle modalità operative dei garanti, avvicinandole, rendendole - almeno per alcune fasi - omogenee.

Il nostro *database* conta 54 confidi, quelli fin qui vigilati da Banca d'Italia ai sensi dell'art. 107 del TUB. Sono tre le modalità possibili di interrogazione. Quella che rende più il senso del progetto consente di scegliere un singolo confido e uno o più indicatori tra i molti disponibili per confrontare i valori con un *benchmark* basato su soggetti piuttosto simili (con i quali pure è possibile il confronto diretto). Questi sono selezionati dall'utilizzatore attraverso quattro filtri: macroarea territoriale di concentrazione delle imprese associate; scala territoriale d'azione del confido (nazionale-regionale); estrazione associativa del confido (artigianato, commercio, ecc.); classe di grandezza dello stock di garanzie. Lo strumento si presta a più utilizzi, da quello dell'*Amministrazione sponsor* che deve decidere come allocare le risorse pubbliche, a quello della banca che deve misurare l'attendibilità di possibili partner. E



### **In arrivo il mercato secondario dell'equity crowdfunding**

Il TUF prevede la possibilità per chi acquista quote di start up o PMI innovative tramite portali di equity crowdfunding di operare transazioni senza dover ogni volta comunicare il cambio di intestazione delle quote al Registro delle Imprese, con risparmio di tempo e denaro e facilitando, quindi, gli eventuali scambi di quote tra azionisti interessati a cederle o acquistarle.

In attesa della pubblicazione del nuovo Regolamento Consob, alcuni operatori si stanno preparando a lanciare un mercato secondario per le quote delle società finanziate in equity crowdfunding su piattaforme italiane.

naturalmente è funzionale ai confidi interessati a costruire alleanze oppure ad analizzare il quadro competitivo.

Il *tool* appena descritto, evidentemente non risolve tutti i problemi del mondo (nemmeno di quello dei confidi). Però aiuta a capire un po' di cose. Sia su singole situazioni, sia sul tema più vasto dei confidi.

A proposito delle dinamiche in atto, nel corso del convegno, il dottor Antonio Renzi di Banca d'Italia ha anticipato che dal 2016 i bilanci dei confidi minori, dei quali Banca d'Italia si accinge a mandare in consultazione le prime Istruzioni per la compilazione, non saranno troppo diversi da quelli dei confidi maggiori - al netto di qualche sconto per esigenze di *proporzionalità* - perché la dimensione non interferisce sulla funzione. Aggiungiamo che se la funzione è comprare rischi ricorrendo alla (parziale) protezione pubblica, occorre una trasparenza adeguata a tutela del *tax payer*. Questo è quanto pensano molti *policy maker* che sono sempre più restii a sostenere confidi opachi, anche loro malgrado (cioè per la mancanza, fin qui, di definizioni e schemi standard). Analogamente il sistema bancario tende sempre più a disintermediare i confidi di più difficile lettura e non vigilati da nessuno.

Se il bilancio 2016 dei confidi grandi e piccoli sarà finalmente molto simile per struttura, per completare il quadro delle regole sulla trasparenza, occorre istituire al più presto l'Organismo per i confidi minori, quello previsto dall'art. 112 bis del TUB. Credo che questa urgente esigenza sia stata espressa da tutti i relatori del convegno, senza esclusioni. Queste regole, tese a rendere i confidi minori più attendibili, avranno probabilmente impatto anche sulla razionalizzazione del sistema. I costi per la *compliance* richiederanno confidi un po' più strutturati rispetto ad oggi. D'altra parte le aggregazioni e i contratti di rete saranno facilitati da un quadro informativo più completo e confrontabile e, per le ragioni già esposte sopra, i processi operativi

#### **Commissione Europea al lavoro per la creazione di un Consiglio europeo per l'innovazione**

La Commissione sta lavorando per definire la missione e le funzioni di un nuovo organo europeo che prenderà il nome di Consiglio europeo per l'innovazione e che sarà attivo a partire dal 2017.

A livello operativo ci sono diverse opzioni al vaglio della Commissione Europea. La prima ipotesi prevede la realizzazione di un portale web centralizzato «One stop shop» che raccoglierebbe i principali programmi di finanziamento attualmente attivi, quali Horizon2020 e Cosme.

Come seconda ipotesi si ipotizza la creazione di uno «Strategic/advisory Council» che si configurerebbe come organismo di guida politica in grado di fornire pareri sulle priorità di finanziamento a livello Ue.

La terza ipotesi sostiene un intervento diretto sulle politiche e programmi d'innovazione a livello regionale.

Le restanti due ipotesi vedrebbero il Consiglio ricalcare la struttura del Consiglio europeo per la ricerca (Erc) o in alternativa del modello Darpa (Defense advanced research project agency) con il fine di rafforzare un'innovazione di rottura e promuovere una cooperazione di tipo multidisciplinare.



(correlati agli adempimenti obbligatori) gestiti dai *software* saranno più omogenei.

Questo processo di efficientamento potrà essere sostenuto anche grazie a due progetti ispirati dall'associazione XBRL (oggi a diversi stadi di maturazione), non appena questi dovessero andare a regime. Mi riferisco allo scambio banche-confidi dei flussi informativi sull'*andamentale* (che nasce per rendere più realistici gli accantonamenti patrimoniali ma permette anche l'immediato affiancamento dei confidi agli associati in difficoltà) e alla piattaforma per la garanzia digitale, funzionale a trasferire informazioni qualitative sulle imprese - dai confidi alle banche - secondo uno standard nazionale che riduca i costi e aumenti efficienza ed efficacia del "valore informativo" dei confidi.

Non sono pochi i tasselli di politiche che le istituzioni devono saper rendere convergenti sull'obiettivo di premiare i confidi più utili per le banche e, proprio per questo, per le imprese. Ai confidi il compito di recuperare efficienza ed efficacia, raggiungendo (quando non le hanno) le dimensioni minime funzionali e apportando tutti i miglioramenti necessari ai propri modelli di business.

#### **LE FOTO DEL MESE**

Nella copertina è ritratta una veduta di Milano, città che ha ospitato l'iniziativa dedicata all'*accountability* dei confidi.

**Coming soon...**

## **INFO DAY**

# **La nuova finanza per le imprese: marketplace lending e invoice trading**

Una giornata di incontri e confronti tra operatori, imprese e istituzioni.

**9 marzo 2016**

**Palazzo Turati**  
Sede della Camera di Commercio  
di Milano  
Sala Conferenze

**Via Meravigli, 9/B**  
**Milano**

**Marketplace lending e invoice trading.** Due termini innovativi per definire strumenti che le imprese conoscono da sempre: il prestito e l'anticipo fatture. La novità sta nella modalità di utilizzo: internet.

Le caratteristiche, gli attori e il mercato di riferimento saranno oggetto di approfondimento nel corso della giornata.

### **IL PROGRAMMA**

9.30 Registrazione e accreditamento

#### **1' SESSIONE - 9.45-11.40**

9.45 **Saluti di apertura**

*Camera di commercio di Milano*

10.00 **Il crowdfunding per le imprese**

**Gianmarco Paglietti** - Responsabile Ufficio Studi, Consorzio Camerale

10.20 **La disciplina regolamentare**

**Marco Zechini** - Partner Head Banking & Financial Services Regulation group, Orrick

10.40 **La parola agli operatori del mercato**

**Antonio Lafiosca** - Chief Executive Officer, BorsadelCredito.it

**Fabio Bolognini** - Chief Risk Officer, Workinvoice

11.20 **Case history: la testimonianza aziendale**

Moderatore: **Gianfranco Ursino** - Giornalista, Il Sole 24 Ore

#### **2' SESSIONE -11.40-13.00**

*Sale riservate, 1° piano*

**Incontri one-to-one tra gli operatori del mercato e le imprese**

Le aziende interessate ad approfondire lo strumento incontrano i consulenti legali e gli attori del mercato.

**Per maggiori informazioni:**

**Consorzio Camerale**

Tel: 02 8515 4296

E-mail: [studi@consorziocamerale.eu](mailto:studi@consorziocamerale.eu)

# Debt crowdfunding: l'Italia necessita di un intervento normativo?

R. Ricozzi  
M. Zechini  
Partners, Orrick

La materia del *crowdfunding* sta acquisendo crescente interesse in Italia sia tra gli operatori che all'interno della comunità finanziaria.

La materia dell'*equity crowdfunding* ha trovato disciplina nel nostro Paese mediante il Decreto Legge n. 179/2012 recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese" (noto anche come "Decreto crescita bis") e dal Regolamento attuativo 26 giugno 2013 emanato dalla CONSOB. L'impianto normativo sopra richiamato ha così consentito la raccolta di capitali di rischio da parte di *start up* innovative tramite portali *on-line*.

Tale forma di finanziamento si è affermata come alternativa alla riduzione dei prestiti effettuati dagli istituti bancari. La Commissione Europea, nel 2014, ha sottolineato l'utilità dello strumento soprattutto per il finanziamento di progetti di carattere innovativo.

E' in fase di elaborazione una modifica al Regolamento CONSOB 2013 tra le cui principali novità prevede di estendere anche alle PMI innovative la possibilità di effettuare offerte di capitali di rischio tramite portali *on-line*. Trascorsi circa 2 anni dell'entrata in vigore del nuovo

impianto normativo è possibile affermare che l'esperienza italiana dell'*equity crowdfunding* non sia ancora decollata, se comparata a quella dei paesi stranieri ed in particolare ai paesi anglosassoni.

Per l'*equity crowdfunding* i risultati iniziali sono ancora distanti dalle ottimistiche aspettative. Ciò è da attribuirsi anche ad un timido interesse sin qui manifestato da investitori professionali, fondazioni bancarie od incubatori di start-up innovative all'investimento. Tuttavia, una strada, sebbene non lineare, è stata intrapresa.

Volgendo invece lo sguardo al *debt crowdfunding* occorre constatare come il percorso debba ancora avviarsi. Il nostro Paese, infatti, non si è ancora dotato di un quadro normativo *ad hoc*.

Un primo segnale di interesse alla materia si riscontra nel documento posto in pubblica consultazione dalla Banca d'Italia nel mese di novembre 2015, dedicato alla "raccolta del risparmio da parte di soggetti diversi dalle banche", che si proporrà, una volta approvato, di fornire una prima cornice regolamentare al fenomeno del c.d. "shadow banking" ovvero tutte quelle forme di finanziamento alternative al tradizionale canale bancario.

All'interno del documento posto da Banca d'Italia in pubblica consultazione si rinvengono talune specifiche previsioni dedicate alla materia del cd. "social lending", cioè del *debt crowdfunding*.

L'approccio regolamentare proposto da Banca d'Italia può essere definito di "alto livello". In questa fase embrionale infatti l'Autorità di Vigilanza, anche in considerazione dell'eterogeneità dei modelli di business che possono essere adottati per lo svolgimento del *social lending*, si è posta il precipuo obiettivo di fornire una sintetica descrizione del fenomeno, avendo cura di delimitarne il perimetro di applicazione.

Il documento della Banca d'Italia definisce *social lending* lo strumento attraverso il quale una pluralità di soggetti può richiedere tramite piattaforme *on-line* ad un indistinto pubblico di potenziali finanziatori fondi rimborsabili per uso personale o per finanziare un progetto. La precisazione che si tratta di fondi "rimborsabili" ne indica la natura di "prestiti", distinguendo quindi nettamente questa fattispecie da quella dell'*equity crowdfunding*, dove il capitale è di rischio. Il documento di Banca d'Italia semplicemente fotografa una realtà già presente di portali *on-line* nei quali operano tre soggetti: (i) il prenditore che intende raccogliere fondi rimborsabili tramite il portale, (ii) il finanziatore che, sempre tramite il portale, intende prestare fondi rimborsabili al prenditore ed (iii) il gestore del portale che effettua il trasferimento di denaro.

L'utilizzo della piattaforma *on-line* consente quindi l'incrocio (seppur mediato dal gestore del portale) di richieste di finanziamento nei confronti della comunità di soggetti prestatori.

Il gestore, specifica correttamente il documento di Banca d'Italia, è autorizzato ad effettuare il trasferimento di denaro qualora sia un prestatore di servizi di pagamento. Appare, però, evidente l'implicita estensione del servizio di pagamento per un fine ulteriore: mentre il servizio di pagamento è, infatti, pensato per far pervenire denaro ad un beneficiario che si suppone già noto, gli attuali portali *on-line* consentono di individuare nella loro stessa piattaforma il beneficiario, abbinando quindi all'attività da prestatori di servizi di pagamento, un implicito ruolo di "*marketplace*".

In un parere che la European Banking Authority ha recentemente fornito sull'argomento ("*Opinion of the European Banking Authority on lending based crowdfunding*") al Parlamento, al Consiglio ed alla Commissione europei, ha infatti specificato che la normativa

europea sui servizi di pagamento è applicabile ad una piattaforma di *social lending*, ma solo per il pagamento stesso, lasciando quindi privi di regolamentazione gli aspetti relativi al finanziamento effettuato.

Il documento di Banca d'Italia sembra cogliere la medesima assenza di protezione normativa, concludendo come sia necessario porre un limite di importi alla raccolta di fondi presso il pubblico.

Ricalca così uno dei numerosi suggerimenti proposti dalla European Banking Authority nel proprio parere, con il quale raccomandava un intervento degli Stati Membri volto a favorire la convergenza nel regolamentare il fenomeno in modo da evitare arbitraggi e creare un ecosistema omogeneo nei Paesi europei.

Il *debt crowdfunding* (o *social lending*, come lo definisce la Banca d'Italia), è perciò una realtà che meriterebbe una apposita disciplina che dipani le ombre e dia certezza, così come è stato fatto per l'*equity crowdfunding*.

#### **Nuovi strumenti a favore dell'economia reale allo studio del Fondo Italiano d'Investimento**

Con l'obiettivo di incrementare le risorse a disposizione dell'economia reale, il Fondo Italiano di Investimento sta studiando la creazione di un veicolo di investimento dedicato alla raccolta di impegni da parte dei fondi pensione. Questi ultimi, insieme alle casse previdenziali, potrebbero, infatti, mettere a disposizione dell'economia reale risorse per 20 miliardi di euro.

Il nuovo strumento potrebbe essere un multicomparto, suddiviso, ad esempio, in un fondo di fondi di debito, un fondo di fondi di private equity, un fondo diretto e un fondo infrastrutturale.

# Poker d'assi per il progetto "Finance 4 Food"

L. Frigiolini



Entra nel vivo il progetto "Finance 4 Food" lanciato la scorsa estate dalla "Frigiolini & Partners Merchant" - società di advisory con sede a Genova, fondata da Leonardo Frigiolini -, con il patrocinio del Consorzio Camerale per il credito e la finanza di Milano, evidenziando tutto il potenziale di una squadra (quella che viene definita comunemente "filiera multidisciplinare") che dopo aver scaldato i motori sta ora giocando una vera e propria partita, faticosa e stimolante al tempo stesso, in supporto ed in favore delle PMI su tutto il territorio nazionale.

Alla fine del 2015, su un campione di circa 800 aziende ne erano già state selezionate circa un centinaio e di queste incontrate direttamente, finora, circa una cinquantina, per giungere non senza fatica, ad una selezione di sole trenta unità.

Queste aziende hanno condiviso, con l'adesione al progetto, un obiettivo in primis "culturale" e non solo finanziario: riuscire ad andare a mercato, nel primo semestre 2016, con almeno un'emissione-test di mini-bond di piccolo importo e a breve scadenza (il c.d. mini-bond short term), quotato su Borsa Italiana (extramotPRO), onde sperimentare il processo in prima persona e cercare di

diventare entro breve tempo veri e propri "emittenti seriali". Il tutto acquisendo gradualmente la necessaria consapevolezza e la preparazione tecnico-finanziaria che consenta, già a partire dalla seconda parte dell'anno, di rivolgersi al mercato dei capitali in modo ricorrente e ciclico per finanziare la crescita diversificando ed ampliando le fonti di provvista rispetto a quelle odierne, palesemente sbilanciate a favore del sistema bancario con tutte le conseguenze che da ciò ne derivano.

Il progetto ha avuto un notevole risalto mediatico, non solo per la folta squadra che si è catalizzata intorno al concetto di filiera, ma per il settore merceologico in cui operano le aziende aderenti: il food, sicuramente un settore di eccellenza per le nostre PMI Italiane. Le adesioni delle imprese invitate agli incontri organizzati nelle varie province in collaborazione con Consorzio Camerale e Camere di commercio sono via via cresciute, consentendo una adeguata selezione dei primi "tester".

E' da sottolineare il ruolo importante di individuazione e coinvolgimento delle imprese svolto dal sistema camerale che ha valorizzato il proprio ruolo di "casa delle imprese" contribuendo a diffondere la conoscenza di un nuovo strumento di finanziamento complementare al credito. Un impegno tanto più importante in una fase in cui l'antico rapporto privilegiato banca-impresa si è incrinato a causa non solo degli effetti della crisi ma anche per il radicale cambiamento di "paradigma" imposto dagli accordi di Basilea e dalle nuove regole europee di vigilanza bancaria.

Un ruolo importante è stato giocato anche dai confidi, che hanno via via aderito con crescente interesse a questa iniziativa, mettendo a disposizione del progetto la propria capacità di analisi e di offrire garanzie ad hoc al servizio del deleveraging bancario e non più soltanto



delle tradizionali operazioni di garanzia sugli affidamenti bancari.

“Alcuni confidi hanno già aderito sulle nostre orme a questa nuova sfida”, sottolinea Paolo Parini, DG di Rete Fidi Liguria, confidi con esperienza ormai storica nel mondo dei mini-bond e partner del progetto fin dalla data del lancio, “ed altri si stanno rapidamente attrezzando per aderirvi. L'obiettivo condiviso è quello di offrire alle imprese garanzie ad hoc per consentire l'allargamento della platea dei potenziali investitori, anche a quelli più conservativi che considerano la garanzia un accessorio imprescindibile. In questo modo i confidi potranno, per la prima volta, operare al servizio di una nuova iniziativa organica di diversificazione delle fonti di finanziamento delle imprese, piuttosto che restare ancorati alle tradizionali operazioni di garanzia sugli affidamenti degli istituti di credito, attività ormai sulla via del tramonto per come l'abbiamo conosciuta”.

E' entrata a far parte del team di filiera anche l'Associazione Italiana Rating Advisory (AIRA) che si è aggiunta recentemente all'iniziativa apportando il proprio contributo di specializzazione derivante dalla capacità di analisi (strutturale e andamentale) dei potenziali emittenti, un elemento molto importante per gli investitori professionali nelle decisioni di acquisto.

“AIRA è oggi il punto di riferimento in Italia dei Dottori Commercialisti specializzati nell'attività di Rating Advisory”, chiosa Mario Bowinkel, Presidente di AIRA. “I Professionisti AIRA aiutano le imprese a realizzare una corretta analisi andamentale, quantitativa e qualitativa interna, che si affianca alla necessaria ed imprescindibile necessità di saper realizzare una pianificazione e una corretta comunicazione finanziaria verso gli stakeholders e ancor più il mercato, soprattutto nel momento in cui una PMI intende avvicinarsi al mondo dei mini-bond. Per questo” - prosegue Bowinkel -

“la collaborazione con Frigiolini & Partners Merchant, con il Consorzio Camerale per il credito e la finanza e con gli altri operatori di filiera, rappresentano uno dei passaggi più significativi messi a fattor comune dal sodalizio impegnato sul progetto “Finance 4 Food”.

Il quarto asso del progetto è costituito da BLC (Blu Line Consulting), network di Professionisti (Avvocati e Commercialisti) che opera su tutto il territorio nazionale e presente anche all'estero. Come ci racconta Francesco Caracciolo, Presidente della Commissione Finanza di BLC Network, “la presenza capillare sul territorio nazionale, dal Friuli Venezia Giulia alla Sicilia, la competenza e soprattutto lo standard di qualità uniforme dei membri di BLC, ed il ruolo attivo in seno alla filiera, consentono ai nostri clienti di accedere alle grandi opportunità offerte da questi nuovi e preziosissimi strumenti finanziari”.

La filiera ha, dunque, aggregato competenze e professionalità diversificate, accomunate da quella “prossimità” alle imprese che ha attribuito al progetto una veste fortemente operativa, permettendo alle imprese di conoscere da vicino i meccanismi e il percorso che possono condurre, a valle, all'emissione di titoli di debito. Ed è questo, in estrema sintesi, il duplice obiettivo perseguito dal progetto: da un lato, realizzare una serie di emissioni-test che possano condurre, a regime, alla costruzione di un portafoglio di titoli cartolarizzabili, testando al contempo, dall'altro lato, un percorso che possa diventare una sorta di modello operativo declinabile, su più ampia scala, nelle diverse realtà produttive del nostro Paese.

## **Eccellenze imprenditoriali in azione**

**2ª puntata:**

### **COEX: la fibra che non brucia**

**Ne parliamo con Simona Pesaro,  
Presidente del CDA di Torcitura  
Padana**

*A cura di C. Carzaniga*

***I media hanno parlato diffusamente di COEX, il nuovo prodotto messo a punto da Torcitura Padana e Zanolo. Di cosa si tratta?***

Coex è davvero un prodotto unico al mondo. La prima fibra completamente naturale e totalmente ignifuga.

Coex è una fibra vegetale a base cellulosica, ovvero il biopolimero più presente in natura che riporta, come prime caratteristiche, proprietà assolute in termini di comfort, riciclabilità e anallergicità. Ma a fare la vera differenza è indiscutibilmente il fatto che Coex è anche l'unica fibra 100% vegetale al mondo completamente ignifuga. Non brucia, non gocciola, non sprigiona fumi nocivi come la diossina e resiste alle più alte temperature.

Con Coex è la natura stessa che grazie al contributo di elementi completamente naturali, alza una vera e propria barriera contro il fuoco, impedendo ai tessuti di bruciare. Test di laboratorio hanno dimostrato che Coex soddisfa i più alti standard normativi sui prodotti ignifughi e ha un indice LOI pari a 50, il più alto presente sul mercato, molto superiore anche alle fibre flame retardant, tipo poliestere o aramidiche. Il LOI è infatti il 'limite di ossigeno' necessario a fare



propagare la fiamma ed esprime il valore di infiammabilità intrinseco alla fibre: più il valore è alto e meno la fibra è infiammabile.

Coex offre enormi vantaggi non solo in termini di protezione contro il fuoco, ma anche in termini di eco-sostenibilità e certificazione green, grazie alle sue proprietà naturali legate alla composizione a base di cellulosa, che lo rendono biodegradabile fino ad arrivare alla compostabilità, completamento del ciclo biologico naturale. Grazie a questa proprietà Coex è l'unico prodotto ignifugo al mondo ad aver ottenuto la certificazione GOTS (Global Organic Textile Standard), riconosciuta come il più importante standard internazionale per i prodotti tessili realizzati con fibre naturali da agricoltura biologica.

Inoltre Coex è stato vincitore nel 2015 del prestigioso premio internazionale Future Material Awards nella categoria Best Innovation – Home textiles.

***Come è nata l'idea di sviluppare questo nuovo prodotto?***

Dobbiamo partire dal presupposto che le due aziende che si sono dedicate al progetto – Torcitura Padana e Gruppo Zanolo – collaboravano già da anni nella produzione di filati e nella conseguente tintura degli stessi. Quando oltre quattro anni fa ci venne l'idea di sviluppare qualcosa di innovativo, fu Zanolo a ripescare degli studi addirittura degli anni '50 sulla modifica strutturale della cellulosa, adattandoli a processi messi a

punto da Torcitura Padana, con l'obiettivo di ottenere una fibra capace di coniugare senza compromessi totale naturalità e resistenza al fuoco in uno stesso materiale che può essere lino, cotone, viscosa o qualunque fibra di origine vegetale.

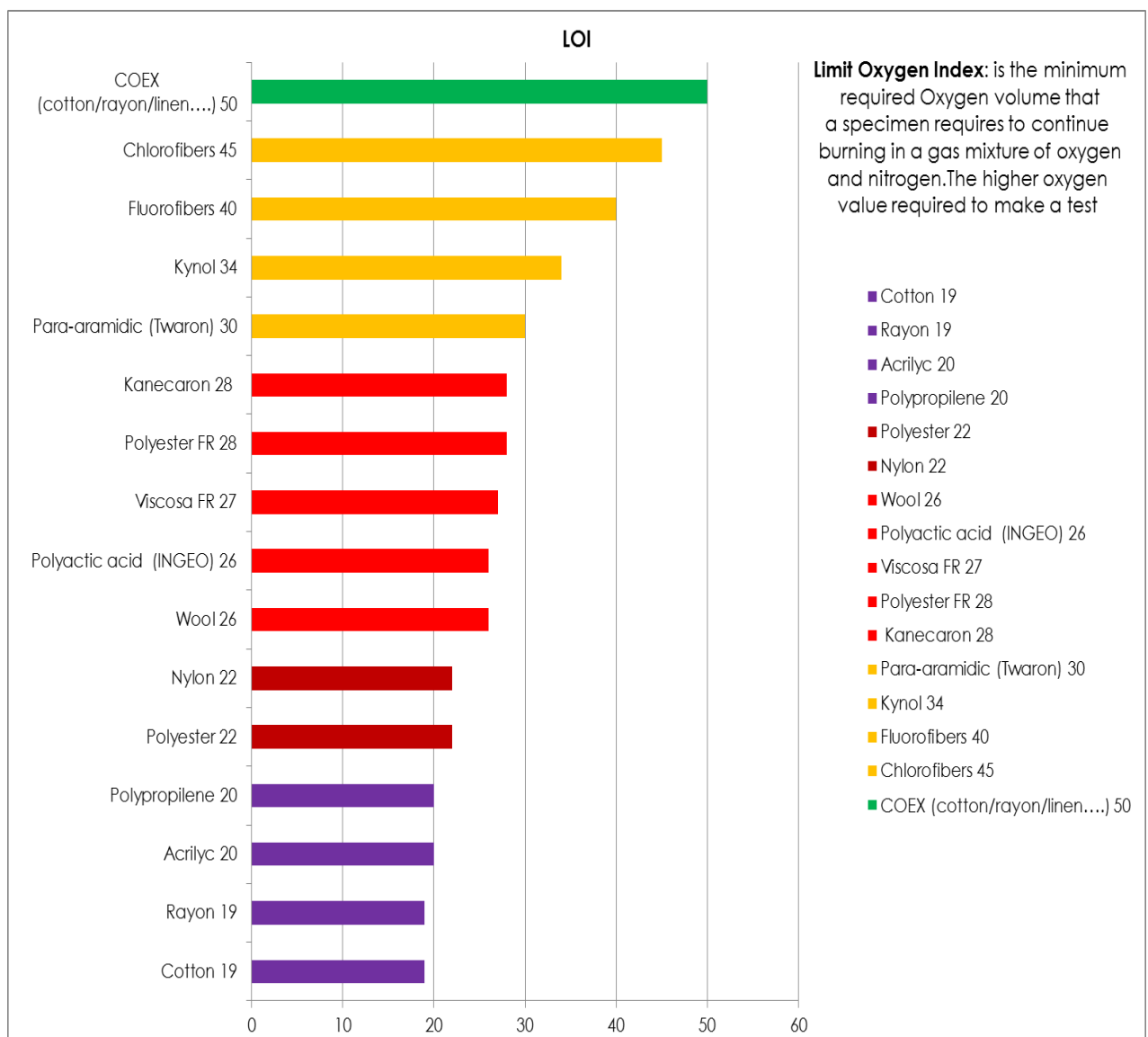
**Vi siete avvalsi della collaborazione di università o centri di ricerca?**

Spesso si ragiona sulla "lontananza" dell'istituzione universitaria e di ricerca dal mondo del lavoro in Italia rispetto a ciò che avviene, per esempio, negli Stati Uniti; bene, in questo caso si è andati decisamente controcorrente perché la consulenza della Facoltà di chimica dell'Università di Pavia è stata decisiva nello sviluppo degli studi sul processo

chimico di adattamento delle tre molecole base (fosforo, azoto e zolfo) necessarie a Coex per rendere ignifuga la cellulosa.

**Qual è stata la risposta del mercato?**

I campi di applicazione sono innumerevoli, molti più di quanti ci aspettassimo, e vanno dal tessuto per arredamento e per trasporto pubblico all'abbigliamento tecnico e militare, ma la protezione Coex è decisamente adatta anche all'abbigliamento per il bambino e ad accessori di vario genere. Inoltre il brevetto è stato esteso anche al legno, avendo questo la stessa composizione cellulosica delle fibre tessili; si tratta però di un campo che solo ora stiamo incominciando ad esplorare.



**Come avete sostenuto le spese di ricerca e sperimentazione? Sono intervenuti finanziatori privati o pubblici?**

Il progetto è frutto di un lungo lavoro di studio, adattamento e ricerca sviluppato dalle due imprese. Fatica, impegno e soldi, tanti soldi che le aziende hanno investito in quattro anni di studi ed esperimenti – una cifra che si avvicina al milione di euro, interamente finanziato con mezzi propri.

**Avete tutelato il nuovo prodotto con un brevetto? Se sì, con copertura nazionale o europea? Quali sono i costi che avete dovuto sostenere?**

Coex è prodotto brevettato e marchio registrato con copertura europea e degli altri principali Paesi del mondo, con costi che si aggirano attorno ai 100.000 euro.

**Come si è strutturata la collaborazione tra Torcitura Padana e Zanolo? Prevedete la realizzazione di ulteriori progetti condivisi?**

Torcitura Padana e Zanolo sono legate attualmente da un accordo di collaborazione industriale, ma prevediamo nel 2016 di fondare la newco Coex che vedrà le due aziende socie con quota paritaria.



**Approvato dal Consiglio dei Ministri il nuovo statuto di Banca d'Italia**

Il Consiglio dei Ministri ha approvato il nuovo statuto di Banca d'Italia, deliberato dall'assemblea straordinaria dei partecipanti a seguito del parere preventivo espresso dalla Banca Centrale Europea.

Il nuovo statuto recepisce le modifiche per la dematerializzazione delle quote di partecipazione al capitale della Banca.

L'iter di approvazione si perfezionerà con la pubblicazione in Gazzetta ufficiale.

**Progetto Mini-bond: pubblicati i bandi da Finlombarda**

Prende il via il "Progetto Mini-bond" di Finlombarda, iniziativa la cui finalità è consentire alle imprese lombarde di finanziare i propri piani di investimento aziendali attraverso l'emissione di mini-bond.

Finlombarda, previa valutazione positiva di merito creditizio, sarà disponibile a sottoscrivere sino ad un massimo del 40% delle obbligazioni proposte in emissione dalle imprese che ne faranno domanda, a condizione che le stesse siano in grado di raccogliere impegni di sottoscrizione sulla parte rimanente, direttamente o tramite il supporto di soggetti abilitati all'esercizio di attività di collocamento.

Gli investitori istituzionali interessati a partecipare al "Progetto Mini-bond" potranno sottoscrivere apposita Convenzione con Finlombarda, mentre le imprese aderenti potranno richiedere la concessione di un voucher a fondo perduto per un massimo di 30.000 euro, ad abbattimento dei costi di emissione dell'obbligazione.

# Energy Service Company: verso l'efficienza energetica

A cura di C. Carzaniga, con la collaborazione di L. Oneta

Lorenzo Oneta è ingegnere gestionale ed è titolare della società Ambiente & Energia S.r.l. con sede a Ricengo in provincia di Cremona.

Nonostante la crescente consapevolezza dell'esistenza di un "problema energetico", sono diverse le motivazioni per cui imprese e Amministrazioni pubbliche spesso decidono di tralasciare la realizzazione di interventi che offrono opportunità di risparmio energetico. A volte si tratta di interventi troppo onerosi da finanziare; in altri casi non si è in grado di valutarne i benefici oppure li si considera non indispensabili rispetto all'attività svolta.

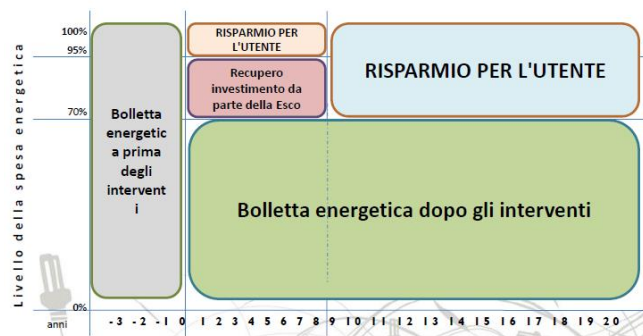
Ed è in questo scenario che le ESCo rivestono un ruolo importante e crescente. L'acronimo ESCo sta per Energy Service Company, ovvero società che si assumono il rischio finanziario dell'intervento energetico condividendo con il cliente finale una parte dei benefici economici prodotti nel tempo dall'intervento stesso.

In altre parole la ESCo stipula un contratto con il cliente - che può essere un'impresa ma anche un'Amministrazione pubblica - con il quale si impegna a fornire tutti i servizi tecnici, commerciali e finanziari necessari per la realizzazione di un intervento di razionalizzazione energetica, a fronte di una remunerazione legata al risparmio conseguito.

La ESCo fornisce, quindi, un miglioramento dell'efficienza energetica di un impianto (o di un sistema edificio-impianto) individuando le soluzioni tecniche e - in linea di massima - le forme di finanziamento (e le forme di incentivazione e/o contribuzione, pubblica e privata) più adatte. Ed è con il risparmio economico fornito dall'intervento che la ESCo remunera il proprio lavoro.

Inoltre, queste società hanno la possibilità di fare utili anche grazie all'ottenimento di Certificati Bianchi in numero corrispondente all'efficienza energetica realizzata dall'insieme degli interventi proposti e realizzati. Si tratta di un meccanismo introdotto in Italia come politica per raggiungere i target imposti dal protocollo di Kyoto; quest'ultimo obbliga i distributori di energia elettrica e di gas ad implementare interventi per il risparmio energetico negli usi finali, secondo obiettivi decisi a livello nazionale e incrementali di anno in anno. Per ogni distributore è stato quindi fissato, sulla base dell'energia da questi distribuita, un obiettivo quantitativo annuale, in termini di ammontare di Certificati Bianchi (ovvero di risparmio energetico) da conseguire.

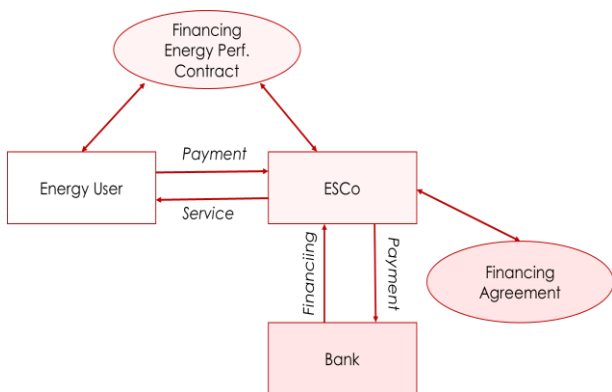
## Modello di intervento di una ESCo



Fonte: ESCo Italia

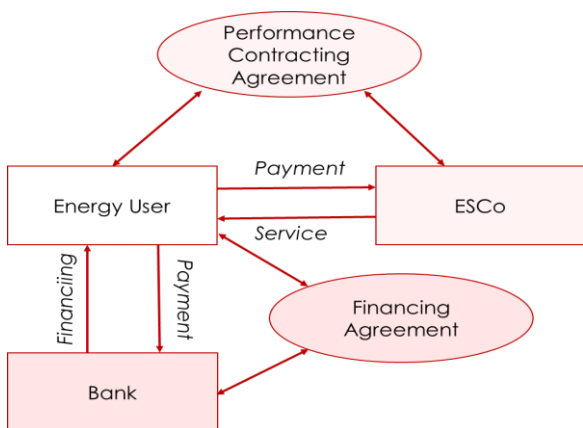
Trattandosi di interventi molto costosi, non sempre le ESCo dispongono del capitale necessario a finanziarli. In questo caso, si opterà per il ricorso al finanziamento

tramite terzi (ad esempio tramite il canale bancario), mediante il quale la ESCo si accolla l'esborso monetario dell'intervento salvaguardando il cliente da ogni rischio finanziario legato alla performance e consentendogli di beneficiare di un finanziamento fuori bilancio o fuori budget.



Fonte: "Le Energy Service Company E.S.C.o. come strumento per la diffusione dell'efficienza energetica", ENEA-MISE

In alcuni casi può avvenire il contrario, e cioè che l'azienda, o l'ente che vuole effettuare interventi di efficienza energetica abbiano una diretta apertura di credito e che la ESCo intervenga esclusivamente per le parti tecniche ed amministrative.



Fonte: "Le Energy Service Company E.S.C.o. come strumento per la diffusione dell'efficienza energetica", ENEA-MISE

<sup>1</sup> Il D.M. 30 maggio 2008 definisce la ESCo come una "persona fisica o giuridica che fornisce servizi energetici, ovvero altre misure di miglioramento dell'efficienza energetica nelle installazioni o nei locali dell'utente e, ciò facendo, accetta un certo margine di rischio finanziario. Il pagamento dei servizi forniti si basa, totalmente o parzialmente, sul

Le ESCo sono forme imprenditoriali che si sviluppano negli USA verso la fine degli anni '70 a seguito dell'aumento del prezzo dell'energia e solo verso la fine degli anni '80 vengono promosse dalla Comunità Europea, attraverso una Raccomandazione ai Paesi membri, come valido strumento per il raggiungimento degli obiettivi in termini di risparmio energetico e salvaguardia ambientale.

A seguito del forte impulso fornito dalla Direttiva 2006/32/CE sull'efficienza degli usi finali dell'energia, negli ultimi anni le ESCo si sono diffuse anche in Italia, dove sono state riconosciute formalmente dai Decreti "Gemelli" del 20 luglio 2004 e ne è stata data una definizione normativa con D.M. 30 maggio 2008<sup>1</sup>.

L'ing. Lorenzo Oneta, titolare di una Energy Service Company, ci aiuterà ad approfondire il funzionamento di questa forma imprenditoriale ed i vantaggi per le imprese.

### **Quali elementi sono in genere disciplinati nel contratto stipulato con il soggetto interessato all'intervento di efficientamento energetico?**

Gli elementi disciplinati nel contratto fra il cliente finale e la ESCo sono molteplici. Solitamente il processo di efficientamento parte dall'analisi delle utenze, siano esse termiche, elettriche o di entrambe le tipologie, ovvero decorre dall'analisi delle fatture di fornitura del gas naturale e dell'energia elettrica, al fine di redigere una diagnosi energetica. In funzione dei consumi e dell'andamento degli stessi, si determina lo storico dei consumi di riferimento della situazione attuale, ovvero la "baseline" (o ante intervento). In funzione dei consumi e del confronto fra le

miglioramento dell'efficienza energetica conseguito e sul raggiungimento degli altri criteri di rendimento stabiliti".

tecnologie in essere ed offerte dal mercato al momento dell'analisi (ovvero la "efficienza energetica di riferimento"), si sottopone al cliente una lista di interventi di efficientamento energetico realizzabili, ognuno dei quali con il corrispondente risparmio atteso, e con le rispettive modalità di finanziamento individuate e/o suggerite dalla normativa in essere.

In aggiunta a quanto sopra, laddove il contratto sia EPC (Energy Performance Contract), ovvero a garanzia di risultato, lo stesso definisce chiaramente e sin dall'origine: ruoli, responsabilità e garanzie per entrambe le parti, oltre che gli obiettivi perseguiti, con modalità e scadenze periodiche di raggiungimento degli stessi, comprendendo eventuali interventi correttivi.

Gli elementi (e le grandezze) a cui fa riferimento il contratto (ed ogni rapporto in esso riepilogato) sono pertanto:

- la costruzione del consumo energetico in essere (o *baseline*), la definizione dell'efficienza energetica di riferimento e la diagnosi energetica;
- l'elenco e la descrizione degli interventi individuati e convenuti, oltre

alle procedure di verifica dei risultati garantiti e/o attesi;

- le modalità di realizzazione, implementazione e manutenzione degli interventi di efficienza energetica;
- le modalità di registrazione degli interventi eseguiti, oltre alla verifica e misurazione delle prestazioni garantite nel contratto;
- determinazione e descrizione del nuovo livello di efficienza energetica.

In accordo con il servizio di efficienza energetica, di cui alla UNI CEI EN 15900:2010, i suddetti punti sono solitamente sempre presenti, ma sempre più spesso nel contratto trovano disciplina anche:

- la suddivisione dell'investimento relativo agli interventi di efficientamento energetico fra le parti;
- la suddivisione, fra le parti, dei risparmi conseguenti l'avvenuta realizzazione degli interventi di efficientamento energetico realizzati;
- l'eventuale suddivisione, fra le parti, del ricavo conseguente alla vendita dei Titoli di Efficienza Energetica ottenuti.

#### **Fondo Centrale di garanzia: quasi pronti per il passaggio al modello di valutazione basato sul rating**

Sono in fase avanzata i test per passare dall'attuale modello di accesso alla garanzia del Fondo Centrale basato sul credit scoring ad un sistema che prevede il rilascio della garanzia in funzione della probabilità di default.

Il nuovo sistema permetterà di ampliare la platea delle PMI beneficiarie, escludendo solo quelle "non sane" e di innalzare l'importo massimo garantito fino a 5 milioni di euro.

La riforma del Fondo prevede, inoltre, una correlazione più diretta tra il livello di rischio e l'entità di accantonamento di risorse necessarie e un maggiore orientamento al sostegno di finanziamenti concessi per investimento (e non per mera esigenza di liquidità).

#### **Quali sono in media le tempistiche di recupero dei costi di intervento e gestione dell'impianto?**

Le tempistiche di rientro dell'investimento effettuato sono influenzate da troppe variabili per poter determinare un tempo medio di recupero. Ciò vale indipendentemente dal soggetto finanziatore.

Il risparmio energetico di cui si beneficerà in bolletta, sarà per larga parte diretta conseguenza:

- del costo "finito" dell'energia tipico dell'attività effettuata dall'impresa: imprese che godono di particolari agevolazioni in termini di accise o di tariffe, avranno un tempo di payback più lungo rispetto a un'impresa che non gode di nessuna agevolazione e

- paga l'energia più cara;
- della tecnologia disponibile in un determinato intervento: l'incremento nell'efficienza energetica ottenuto negli ultimi anni in settori quali le pompe di calore, la cogenerazione, l'illuminazione a LED, l'utilizzo di inverter, ecc. non è avvenuto in apparecchiature quali motori elettrici o macchine CNC; pertanto il tempo di rientro sarà molto più contenuto per quelle imprese che utilizzano apparecchiature delle quali esiste il corrispondente ad alta efficienza;
- del coefficiente di utilizzo giornaliero, ovvero dal numero di ore di funzionamento annuali: essendo il costo dell'energia (ma anche il contributo "Certificati Bianchi") espresso per kWh (kiloWatt per ora), è semplice comprendere che quante più ore funziona l'apparecchiatura (o l'impianto) che utilizza l'energia, quanto prima rientrerà l'investimento effettuato. Un impianto funzionante a ciclo continuo 24 ore al giorno, rientrerà sino a 24 volte più velocemente di un analogo impianto che funziona una sola ora giornaliera;
- delle percentuali di energia termica ed elettrica rispetto al totale.

In funzione di quanto sopra, vi sono realtà nelle quali l'investimento ha dei tempi di rientro compresi fra i poco più di 2 anni di un'utenza industriale (illuminazione a LED, cogenerazione ad alto rendimento, inverter su impianti di pompaggio o su impianti di produzione di aria compressa, ecc.), sino ad un massimo di 6-7 anni di un'utenza civile (impianto fotovoltaico, realizzazione di cappotti termici, sostituzione infissi, ecc).

**In molti casi il risparmio conseguito che determina la remunerazione dell'operazione è legato all'ottenimento di Titoli di Efficienza Energetica, i cosiddetti Certificati Bianchi. In cosa consistono e come si ottengono?**

I Certificati Bianchi corrispondono ad una certificazione, da parte del GSE (Gestore Servizi Energetici), dell'avvenuta realizzazione di uno o più interventi di risparmio energetico attraverso l'incremento dell'efficienza. Di fatto costituiscono "mancate emissioni" di CO<sub>2</sub> conseguenti all'aumento dell'efficienza energetica.

Sono strumenti finanziari che abbattano il tempo di payback, costituendo a tutti gli effetti un flusso di cassa positivo, in aggiunta al risparmio ottenuto. Pur essendo considerati un incentivo, possiedono tutte le caratteristiche di un vero e proprio contributo in quanto non è necessario generare reddito per poterne beneficiare (a differenza delle c.d. detrazioni fiscali, è sufficiente avere una o più utenze elettriche o termiche attive). Sono espressi in TEP (Tonnellate Equivalenti di Petrolio) e la normativa fissa il fattore di conversione fra i TEP ed i kWh.

L'intero meccanismo di funzionamento è gestito dal GSE, sotto la supervisione ed in accordo con il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Il GSE a sua volta si avvale di RSE (Ricerca sul Sistema Energetico) ed ENEA (Agenzia nazionale per le nuove tecnologie, l'energia e lo sviluppo economico sostenibile).

Per ottenere il rilascio dei Certificati Bianchi è necessario innanzitutto essere accreditati presso il GSE e, per esserlo, è necessario possedere determinati requisiti, dettagliatamente elencati nella normativa.

### **Quali sono, invece, i principali vantaggi per le imprese clienti?**

I vantaggi per le imprese sono molteplici; il fatto di "esternalizzare" ad un soggetto terzo la "gestione dell'energia", anche nel senso più ampio del termine, permette all'impresa, in special modo in caso di un contratto EPC:



- di focalizzare tempo e risorse allo sviluppo del proprio business;
- di non dover provvedere, in modalità continua, alla formazione di una, o più, risorse interne che si occupino di tale attività;
- di trasferire, in tutto o in parte, il finanziamento (ed il corrispondente rischio di "insuccesso") ad un soggetto terzo;
- di poter accedere ad uno, o ad una serie di contributi, tra i quali i Certificati Bianchi (le imprese non generano reddito IRPEF, pertanto potrebbero accedere unicamente, e solo in parte, a quanto disciplinato dalla c.d. detrazione fiscale relativa alla riqualificazione energetica del 65%);
- di avere la certezza di poter usufruire di interventi realizzati in conformità con la normativa relativa ai Certificati Bianchi, oltre che realizzati con apparecchiature e componenti di elevata qualità;
- di poter disporre di tutta una serie di informazioni relative ad esempio a consumo, risparmio e prestazioni energetiche, fondamentali per implementare un preciso e mirato controllo dei costi.

**A quanto ammonta in media il risparmio conseguito dal cliente e dopo quanto tempo si registra un beneficio significativo?**

Il risparmio conseguibile dalla realizzazione di un intervento di efficientamento energetico dipende strettamente da svariati fattori, tra i quali:

- la *baseline*, ovvero dalla situazione tecnologica ed energetica di partenza (da quella in essere al momento di redazione della diagnosi energetica);
- il confronto fra la *baseline* e la tecnologia energeticamente più efficiente disponibile per la realizzazione dell'intervento;
- l'attività svolta ovvero il servizio offerto.

**Semplificazioni in arrivo per le start up innovative**

Il Ministero dello Sviluppo Economico ha reso nota la firma di un decreto che introduce la possibilità di costituire una startup innovativa (definita ai sensi dell'articolo 25 del decreto-legge 179/2012 e successive modificazioni) mediante un modello standard tipizzato con firma digitale, ferma restando la possibilità di costituire la società per atto pubblico.

Con successivo decreto direttoriale sarà approvato il modello informatico e la modulistica per la trasmissione e iscrizione al Registro delle imprese, direttamente compilabile online. Gli atti potranno essere redatti direttamente dai soci della startup oppure avvalendosi dell'Ufficio del Registro delle imprese che autenticherà le sottoscrizioni e procederà in tempo reale all'iscrizione, permettendo la nascita della società contestualmente all'apposizione dell'ultima firma.

Proprio in virtù delle possibili "combinazioni" fra i suddetti fattori, il risparmio ottenibile potrà essere compreso fra il 25%, ad esempio di un'utenza civile, sino ad un risparmio del 60% o poco più, di un'utenza agricola, artigianale o industriale.

Segnalo che tali percentuali non sono comprensive dell'eventuale richiesta e valorizzazione economica dei Certificati Bianchi e che al risparmio energetico verranno ad aggiungersi risparmi "tariffari" in quanto, nel corso dell'analisi delle bollette, molto spesso emergono applicazioni di accise non corrette o condizioni di fornitura differenti rispetto ai profili di prelievo e consumi dell'impresa.

Segnalo infine che al risparmio, sia esso monetario o energetico, verrà ad aggiungersi per gli utilizzatori/occupanti un maggiore livello di confort ambientale e/o acustico e/o visivo ed ognuno di questi benefici sarà ottenibile già nelle ore immediatamente successive al termine di realizzazione dell'intervento.

I benefici economici emergeranno:

- in occasione della prima "interrogazione" dell'apparato dedicato alla misura;
- in occasione della ricezione della prima fattura di fornitura dell'energia da parte della società di vendita.

**Qual è la risposta degli istituti di credito nella richiesta di finanziamenti per la realizzazione di interventi di efficientamento energetico? Quali tipi di garanzie vengono richieste?**

Per quanto riguarda la mia esperienza, pur avendo dedicato, in passato, molto tempo alla ricerca di un istituto di credito che supportasse finanziariamente l'attività svolta, non ho ancora trovato una banca disponibile a finanziare questa attività, nemmeno a fronte di business plan "inattaccabili".

Fortunatamente, operando nel settore, ho maturato, sia nei confronti di imprese fornitrici, che nel caso di imprese realizzatrici, una discreta serietà e credibilità, grazie alla quale sono le stesse imprese a fornirmi "credito", principalmente sotto forma di dilazioni nei pagamenti.

Naturalmente, ed in special modo in passato, qualora l'investimento non avesse trovato copertura finanziaria né presso l'impresa realizzatrice/fornitrice, né presso l'impresa cliente, ho sempre provveduto a integrare il tutto con mezzi propri.

**Quanto è diffuso il mercato italiano delle ESCo? Sono presenti delle barriere che ostacolano la diffusione di questo modello imprenditoriale?**

Il mercato delle ESCo ha avuto un'estrema diffusione negli ultimi anni ed in special modo dal 2011.

Non sono presenti barriere che possano ostacolare la diffusione e la concorrenza fra i differenti attori.

Limitatamente all'accesso al meccanismo dei Certificati Bianchi, l'unico vincolo è rappresentato dalla necessità di dover essere in possesso della certificazione UNI CEI 11352 dal prossimo Luglio 2016. Segnalo comunque che tale limitazione interessa unicamente i Certificati Bianchi, non riguardando la possibilità di offrire servizi energetici.

**Ritiene che il mercato e i servizi offerti dalle ESCo siano sufficientemente conosciuti dal sistema imprenditoriale italiano? Quali azioni riterrebbe utili ai fini di una maggiore informazione?**

Come molti altri contesti ho potuto verificare "sul campo" che la conoscenza dell'impresa ESCo e dei servizi da essa erogati siano per buona parte direttamente proporzionali alla dimensione dell'impresa.

Laddove la realtà imprenditoriale è medio-piccola o l'imprenditore, pur al timone di una realtà di dimensioni ragguardevoli, accentra su di sé la totalità delle funzioni, i benefici offerti da una ESCo sono pressoché sconosciuti.

Nelle realtà imprenditoriali dove, invece, è presente un organigramma con ruoli e funzioni definiti, spesso con un responsabile deputato all'"energia", si conosce quanto offerto da una ESCo, anche se talvolta tale conoscenza è limitata all'impianto di illuminazione a LED, all'impianto fotovoltaico, alla gestione della centrale termica, ecc.

**Per contattare l'Ing. Oneta**

Ambiente & Energia S.r.l.  
[www.ambientenergia.eu](http://www.ambientenergia.eu)  
[lorenzo@ambientenergia.eu](mailto:lorenzo@ambientenergia.eu)  
Tel: 328 2252369



## **Alla scoperta dei Fondi di investimento**

### **4ª puntata:**

#### **Intervista a Filippo Di Naro**

# **Duemme Fondo per le Imprese 2.0 (Duemme Sgr Spa)**

*A cura di C. Carzaniga*

Sono sempre di più le PMI italiane che scelgono di aprirsi al mercato dei capitali privati e "le opportunità offerte dal mercato dei mini-bond sono sicuramente ampie" spiega Filippo Di Naro, Amministratore Delegato di Duemme Sgr.

**Duemme Sgr ha lanciato, a fine 2015, il suo secondo fondo di mini-bond. Che cosa vi ha portato alla decisione di avviare un nuovo fondo?**

La decisione di avviare un secondo fondo di mini-bond deriva dalla volontà di proseguire l'attività iniziata con il primo fondo in un contesto di mercato in cui vediamo ancora delle opportunità di investimento interessanti.

Il Duemme Fondo per le Imprese 2.0 è per oggetto e caratteristiche la naturale prosecuzione del primo fondo e, come quest'ultimo, nasce dalla duplice esigenza delle PMI di accedere a forme di finanziamento alternative al canale bancario e degli investitori alla ricerca di rendimenti stabili ad un livello di rischio contenuto.

**Come procede la raccolta dei fondi? La vostra ricerca si estende anche oltre confine?**

Il Duemme Fondo per le Imprese 2.0 ha un obiettivo di raccolta pari a 150 milioni di euro, in linea con quanto raccolto sul primo fondo (104 milioni di euro) e coerentemente con le capacità di *origination* e investimento del team di gestione.

L'attività di raccolta degli interessi è stata avviata nell'autunno 2015 e, nonostante le sottoscrizioni non siano ancora state formalmente aperte nell'attesa dell'autorizzazione della Consob, Duemme ha già ricevuto indicazioni di interesse preliminari sia da parte di investitori già presenti sul primo fondo, quanto da parte di nuovi investitori. Sono già stati organizzati i primi incontri e si stima che, dal momento in cui le sottoscrizioni verranno formalmente aperte (indicativamente nei primi giorni di marzo), Duemme sarà in grado, nell'arco di un breve periodo di tempo (1-2 mesi), di procedere ad una prima chiusura parziale delle sottoscrizioni fissata ad almeno 50 milioni di euro. Da quel momento sarà possibile avviare l'attività di investimento.

L'attività di raccolta è orientata al mercato domestico, anche se non escludiamo la partecipazione di investitori esteri.

**Quali caratteristiche presenta il fondo? Sono presenti delle differenze rispetto a quello lanciato nel 2014?**

Come menzionato in precedenza, il Duemme Fondo per le Imprese 2.0 rappresenta la naturale prosecuzione del primo fondo e, in quanto tale, ne replica le principali caratteristiche. Esistono tuttavia alcune differenze tra i due prodotti, introdotte in un'ottica evolutiva.

Tra queste citiamo il meccanismo di raccolta dei fondi, realizzato non più in un'unica soluzione e con richiamo

immediato alla chiusura delle sottoscrizioni ma a commitment e richiami, con una finestra di sottoscrizione più lunga con più chiusure intermedie e richiamo dei fondi a seconda delle esigenze di investimento.

Altra differenza è sul target di investimento. Mantenendo invariato, infatti, il core business del fondo, abbiamo lasciato spazio per una parte residuale del portafoglio investita in strumenti con una componente azionaria, quali ad esempio strumenti mezzanini e obbligazioni convertibili.

La scadenza del fondo inoltre, è stata allungata di un anno, al fine di poter considerare anche investimenti di durata superiore ai 5 anni e di lasciare più respiro per il completamento degli investimenti.

Riportiamo di seguito sintesi delle principali caratteristiche del fondo:

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| Tipologia                             | FIA Italiano Mobiliare Chiuso Riservato   |
| Raccolta target                       | 150 mln euro  |
| Durata                                | 7 anni + 3 anni (grace period)  |
| Modalità e finestra di sottoscrizione | Meccanismo di commitment e richiami   |
| Periodo di investimento               | Durata finestra di sottoscrizione: 18 mesi  |
| Investimenti target                   | 12/18 mesi dall'avvio dell'operatività del fondo  |
| Strumenti finanziari                  | PMI italiane con fondamentali solidi che necessitano di nuove risorse finanziarie per fronteggiare piani di sviluppo di medio periodo |
| Diversificazione                      | Obbligazioni senior unsecured / secured   |
| Rating                                | In via residuale strumenti mezzanini, obbligazioni convertibili e finanziamenti partecipativi, convertibili e con warrant             |
| Periodicità calcolo NAV               | L'esposizione nei confronti di ogni singolo emittente non dovrà superare il 10% del patrimonio netto del fondo a regime               |

Fonte: Duemme Sgr

### **Come valuta l'esperienza realizzata fino ad oggi nel mercato dei mini-bond?**

Nonostante i timori iniziali nell'approcciare un mercato del tutto innovativo, con una normativa ancora in fase di definizione, valuto l'esperienza realizzata fino ad oggi nel mercato dei mini-bond assolutamente positiva.

Si è riusciti nell'impresa, non del tutto scontata, di trovare un punto di incontro tra le aspettative delle imprese e quelle degli investitori, non soltanto in termini di rendimento e caratteristiche delle obbligazioni, ma anche a livello di trasparenza e informativa, a cui questo tipo di aziende non sono abituate.

Nel contempo ha giocato a favore l'approccio proattivo del regolatore, che ha via via introdotto modifiche normative al fine di agevolare lo sviluppo dello strumento.

È proprio in luce dell'esperienza positiva realizzata fino ad oggi che ci troviamo ora a lanciare un nuovo fondo di mini-bond.

### **Qual è il target di imprese in cui investite? Come avviene il processo di selezione?**

Il target di investimento sono piccole medie imprese italiane, principalmente non quotate, che necessitano di nuove risorse finanziarie per fronteggiare piani di sviluppo di medio periodo. Le aziende oggetto di investimento sono attive nei settori dell'industria, del commercio, dei servizi e del terziario in generale e sono dotate di una buona solidità patrimoniale e finanziaria, di un'adeguata redditività attuale e/o prospettica, e di un significativo potenziale di creazione del valore. Sono generalmente esclusi investimenti in start up, in imprese immobiliari e finanziarie, nonché investimenti in distressed debt e non-performing loans.

Attenzione particolare è poi posta sulla dimensione delle società target, con

l'esclusione di aziende di dimensioni ridotte e poco strutturate la cui struttura finanziaria difficilmente riuscirebbe a sostenere un importo di emissione di almeno 10 milioni di euro (in via esemplificativa società con fatturato inferiore a 70-100 milioni di euro e EBITDA inferiore a 7-10 milioni di euro).

Il processo di individuazione delle società avviene attraverso più canali, sia interni, tramite le società del Gruppo Banca Esperia e Mediobanca, che esterni, grazie alle molteplici collaborazioni con advisor e arranger che Duemme ha attivato in questi due anni di attività sul mercato dei mini-bond.

Il processo di selezione, generalmente rapido e snello, prevede sempre incontri con il management delle società e visita agli stabilimenti, oltre ad un'approfondita analisi dei dati economico-finanziari e del responso dell'agenzia di rating, essendo l'ottenimento di un rating investment grade da parte di un'agenzia ESMA compliant prerequisito fondamentale per l'eligibilità.

### **Quali sono le caratteristiche dei mini-bond che sono stati finora sottoscritti?**

Il mercato dei mini-bond, nato nel 2013 e sviluppatosi nel 2014 e 2015, ha raggiunto a fine 2015 una dimensione superiore a 850 milioni di euro, contando circa 80 emissioni da parte di società italiane industriali quotate sull'Extra Mot Pro<sup>2</sup> (il segmento dedicato di Borsa Italiana), con taglio medio di 10 milioni di euro, scadenza media di 6,5 anni e tasso medio pari al 5,95%. Tali caratteristiche sono pressochè in linea con quelle degli investimenti effettuati sul nostro primo fondo di mini-bond.

### **A suo parere, il mercato dei mini-bond è pronto a decollare in modo definitivo?**

Le opportunità offerte dal mercato dei mini-bond sono sicuramente ampie, grazie da un lato al diffondersi dello strumento e della relativa conoscenza dello stesso da parte di imprese e investitori e dall'altro dal protrarsi della stretta del canale bancario. Il mercato risulta oggi in fase di espansione, sempre più imprese sentono infatti l'esigenza di diversificare le proprie fonti di finanziamento accedendo a fonti di credito alternative al canale bancario e, con lo svilupparsi del mercato, si è creato un track record di iniziative di successo che hanno spinto sempre più imprese e investitori a interessarsi allo strumento.

Tale contesto è certamente una buona base per il decollo in modo definitivo del mercato. Risulterà in ogni caso fondamentale valutare nei prossimi anni, con l'avvicinarsi delle prime rate di rimborso, l'effettiva rifinanziabilità dei prestiti obbligazionari da parte delle aziende, sia tramite nuove emissioni di mini-bond, che attraverso le più ampie possibilità offerte dal mercato dei capitali. Particolare attenzione verrà inoltre posta su eventuali default o situazioni di difficoltà, che comprometterebbero la fiducia degli investitori sullo strumento se non gestite in maniera efficace.

---

<sup>2</sup> Fonte: Borsa Italiana e Bloomberg, emissioni di società industriali di importo inferiore ai 50 milioni di

Euro quotate sull'ExtraMot PRO, incluse cambiali finanziarie.

## **Là dove si fa l'innovazione...**

**7ª puntata:**

# **Parco Scientifico e Tecnologico della Sicilia: organismo di ricerca per lo sviluppo del territorio**

*S. Di Stefano  
N. Paparone*



Il Parco Scientifico e Tecnologico della Sicilia opera da quasi vent'anni nel cuore dell'Etna Valley, in un'area verde di 75.000 mq. Coerentemente al ruolo affidato dalla Regione Siciliana, per l'area strategica "ricerca scientifica e tecnologica", svolge attività di ricerca, innovazione e trasferimento tecnologico, attrazione d'investimenti per supportare la competitività delle imprese e creare sviluppo. Nello stesso plesso sono insediate nove organizzazioni specializzate nell'agroalimentare, nelle biotecnologie, in vaccini e prodotti immuno-terapeutici, e nel settore ICT e formazione.

In ossequio agli obiettivi assegnati dalla Regione Siciliana, il Parco ha avviato un processo di apertura a nuovi soci, al fine di intensificare le collaborazioni sul territorio con soggetti imprenditoriali ed altri Organismi di Ricerca interessati ai

processi collaborativi di innovazione e al trasferimento tecnologico, attraverso la realizzazione congiunta di grandi progetti di ricerca, sviluppo e formazione finanziati con fondi europei.

Riconosciuto come organismo di ricerca di diritto pubblico il Parco è, inoltre, partecipato da imprese che operano in diversi settori dell'economia (Acqua Azzurra, Agris-Brumi, AID, A.A.T, Archimede, A&G impianti, Cerisvi, Colacem, Hitec2000, Iaclama, IBM Italia, Etnos, Irfis FinSicilia, PCC, Xenia progetti). Il suo sistema di relazioni coinvolge una rete di oltre 400 soggetti tra imprese, cluster, università, centri di ricerca. Grazie ad una capacità progettuale e gestionale collaudata, ha intercettato risorse provenienti da programmi nazionali e regionali PON e POR 2000-2006, PON e PSR 2007-2013 e PO FESR 2007-2013.

Dal 2001 ha sviluppato 60 progetti di ricerca, innovazione e trasferimento tecnologico finanziati da programmi europei nazionali e regionali con 50 milioni di euro di investimenti che hanno coinvolto circa 250 partner, tra imprese e centri di ricerca.

Ha, inoltre, partecipato a progetti europei finanziati con programmi Interreg, Med e Cooperazione transfrontaliera relativi a tematiche dell'agroindustria, ambiente marino, ICT e turismo, sviluppando relazioni con 12 paesi UE e 10 non UE.

Ciò ha consentito la realizzazione di laboratori di analisi genomica e

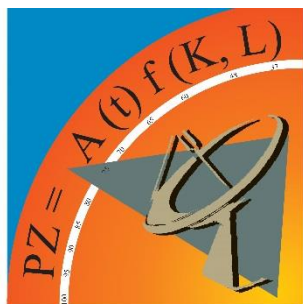


diagnostica fitopatologica, microbiologia e tecnologie agroalimentari, nuovi materiali e biopolimeri, in cui si sviluppano attività di ricerca e sperimentazione per applicazioni industriali, aperti a soci, aziende insediate e partner.

Processi, prodotti, tecnologie e brevetti generati riguardano vari settori dell'agricoltura, agroalimentare, ambiente e scienze della vita. Nel settore agroalimentare, le competenze spaziano dalla tipicizzazione dei prodotti alimentari con marker molecolari alla shelf life incluse le produzioni di IV gamma di frutta e ortaggi, dalle impronte digitali sui profili olfattivi per valutare la qualità e per rilevare adulterazione, autenticità e tracciabilità di prodotti alimentari agli starter microbici per panificazione e lieviti per spumante.

Tramite la genomica funzionale sono state sviluppate biotecnologie per migliorare la qualità e la tracciabilità (cereali, agrumi, pesce), e un metodo per la discriminazione di genotipi è stato brevettato.

Per quanto riguarda le emergenze fitosanitarie, la rivoluzionaria tecnologia per la diagnosi di virus delle piante mediante chip, che integra microelettronica e life science, permette di rilevare la presenza del virus e il grado di similarità con quelli presenti in altri Paesi, consentendo una valutazione predittiva dell'aggressività. Ciò consente di formulare una prognosi corretta e suggerimenti per la prevenzione e il contenimento della diffusione.



**PARCO SCIENTIFICO E TECNOLOGICO DELLA SICILIA**

Nel settore ambiente le innovazioni riguardano la produzione di biopolimeri e compostabili da conversione microbica, utilizzando fonti di scarto come glicerolo da biodiesel e oli esausti (brevetto), candidate a differenti applicazioni da sacchetti per rifiuti umidi, contenitori per il vivaismo, o come carrier per il lento rilascio di farmaci. Sono in fase di valutazione molecole antimicrobiche, tensioattivi utili per il biorisanamento e la sanificazione, anche tramite batteri over produttori (brevetto).

Lo sviluppo di tecnologie e processi fortemente innovativi di materiali e prodotti da fonti rinnovabili ha consentito recentemente di aderire al cluster tecnologico nazionale della chimica verde SPRING.

Nel settore life sciences le competenze maturate con imprese locali riguardano la selezione di molecole bioattive estratte da agrumi da utilizzare come adiuvanti in formulazioni di vaccino anti influenzale, una piattaforma portatile per testing in aree remote, per la diagnosi delle malattie nelle donne in gravidanza, sistemi carrier-farmaci a base di polimeri biodegradabili a lento rilascio.

Nell'ambito delle Scienze della vita il PSTS è capofila del nuovo Distretto di Alta Tecnologica Biomedico Sicilia, costituito da 30 attori tra imprese, Parchi tecnologici, consorzi e centri di ricerca pubblici, un centro operativo permanente per lo sviluppo di progetti di ricerca di eccellenza nel settore della "salute umana e le tecnologie della vita".

Il PSTS si qualifica come driver di competenze dinamiche, vera cerniera tra il mondo della ricerca, dell'imprenditoria e delle istituzioni, nonché strumento di eccellenza per la costituzione e promozione di cluster di risorse e conoscenze mediante l'implementazione di accordi e alleanze trasversali e reticolari ed attrazione d'investimenti.

Crescente la volontà di posizionarsi in asset strategici nazionali in tema di innovazione e trasferimento tecnologico, in sinergia con il tessuto imprenditoriale e i policy maker regionali, basati su strategie di open innovation e knowledge sharing.

Il PSTS accoglie e sostiene iniziative di ricerca scientifica e tecnologica che introducono innovazioni nei processi e nei prodotti industriali, sviluppano nuove conoscenze e nuovi servizi, valorizzano le competenze e le esperienze di risorse umane.

Fiore all'occhiello la recente nascita di una start-up (Agrobiotech), società di biotecnologie per l'agricoltura e l'ambiente, costituita da ricercatori che hanno maturato esperienze presso il

Parco Scientifico e Tecnologico della Sicilia, ma anche presso Università e altri Centri di ricerca, che potrà svolgere azioni più mirate al mercato, assicurando la continuità nell'azione di innovazione avviata dal PSTS.

Il flessibile modello operativo del PSTS e la costante interazione con le istituzioni e le imprese, la stretta sinergia con le università e centri di ricerca, rete di competenze locali, nazionali ed internazionali, nonché la posizione strategica al centro dell'area euro-mediterranea, sono il valore aggiunto per quanti puntano sulle tecnologie convergenti e sul capitale umano, quali elementi chiave dello sviluppo economico.





## Gli eventi

### **Milano 25 febbraio: Presentazione 2° report italiano sui Mini-Bond**

Il prossimo 25 febbraio, presso il Politecnico di Milano (Campus Bovisa), l'Osservatorio Mini-Bond – di cui il Consorzio Camerale è partner istituzionale – presenta il secondo report italiano dedicato ai titoli di debito (obbligazioni e cambiali finanziarie) emessi dalle piccole e medie imprese per raccogliere capitale. Il report contiene i risultati della ricerca relativa a questo strumento di finanziamento alternativo al credito bancario, analizzando 177 emissioni condotte da 143 imprese fino al 31 dicembre 2015. La presentazione iniziale evidenzierà l'evoluzione del mercato e i trend di crescita, descrivendo i principali protagonisti della filiera, dagli intermediari agli investitori.

Seguirà una tavola rotonda, che vedrà la partecipazione di un rappresentante del Consorzio Camerale, in cui alcuni protagonisti dell'industria dei mini-bond si confronteranno sul contributo che i mini-bond possono offrire per lo sviluppo dell'economia reale.

Il programma è disponibile sul sito del Consorzio Camerale, al link:

<http://www.consorziocamerale.eu/eventi.asp?section=16>

### **Milano 9 marzo: INFO DAY La nuova finanza per le imprese: marketplace lending e invoice trading**

Il Consorzio Camerale, in collaborazione con la Camera di commercio di Milano, lo studio legale Orrick, Borsa del Credito e Work Invoice, ha organizzato un info day dedicato al marketplace lending e all'invoice trading, due termini innovativi per definire strumenti che le imprese conoscono da sempre: il prestito e l'anticipo fatture; la novità sta nella modalità di utilizzo: internet.

Nel corso dell'incontro, si approfondiranno caratteristiche, attori e mercato di riferimento dei due strumenti. Le imprese interessate avranno, inoltre, la possibilità di prenotare un incontro gratuito con gli operatori del mercato intervenuti.

Il programma dell'iniziativa è disponibile sul sito del Consorzio, al link:

<http://www.consorziocamerale.eu/eventi.asp?section=16>

### **Milano, Roma, aprile: Workshop on the European Union trade mark and online IP management**

Il prossimo 23 marzo entreranno in vigore le modifiche al regolamento sul marchio comunitario (regolamento UE n. 2015/2424 pubblicato il 24 dicembre 2015).

L'UAMI – che a partire da tale data varierà il suo nome in Ufficio dell'Unione europea per la proprietà intellettuale (EUIPO) -, in collaborazione con il Consorzio Camerale, organizza in Italia due workshop dedicati all'approfondimento della nuova normativa che si terranno rispettivamente a Milano e Roma nel mese di aprile.

Per maggiori informazioni:

<http://www.consorziocamerale.eu/eventi.asp?section=16>

## Le pubblicazioni

### **BCE: Bollettino economico**

Dal rapporto della BCE risulta che la ripresa economica nell'area dell'euro sta proseguendo, in larga parte grazie alla dinamica dei consumi privati. Più di recente, tuttavia, è stata in parte frenata dal rallentamento delle esportazioni. Gli ultimi indicatori disponibili sono coerenti con un ritmo di crescita economica sostanzialmente invariato nel quarto trimestre del 2015. In prospettiva, la domanda interna dovrebbe essere ulteriormente sorretta dalle misure di politica monetaria della BCE e dal loro impatto favorevole sulle condizioni finanziarie, nonché dai precedenti progressi compiuti sul fronte del risanamento dei conti pubblici e delle riforme strutturali. Inoltre, il nuovo calo dei prezzi del petrolio dovrebbe fornire un sostegno ulteriore sia al reddito disponibile reale delle famiglie sia alla redditività delle imprese e di conseguenza ai consumi privati e agli investimenti. La ripresa nell'area dell'euro è tuttavia frenata dalle prospettive di crescita contenuta nei mercati emergenti, dalla volatilità nei mercati finanziari, dai necessari aggiustamenti dei bilanci in diversi settori e dalla lenta attuazione delle riforme strutturali.

Il bollettino è disponibile al link:

<http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2016/bol-eco-1-2016/bollecobce-01-16.pdf>

### **Studio congiunto di Equita Sim e Università Bocconi sul mercato dei capitali**

Nonostante negli anni post crisi le imprese italiane abbiano mostrato una tendenza ad aumentare il ricorso al mercato dei capitali, il canale bancario rimane la principale forma di finanziamento e rende il sistema finanziario italiano fortemente bancocentrico, soprattutto se

paragonato al sistema britannico dove i mercati dei capitali svolgono un ruolo molto più preminente.

Dallo studio realizzato dal Dipartimento BAFFI CAREFIN dell'Università Bocconi redatto in collaborazione con Equita emerge che i due Paesi presentano differenze in merito alla posizione assunta dalle Autorità nazionali durante l'istruttoria di quotazione e alla presenza a fianco delle imprese di un intermediario, il Corporate Broker, che le supporti nel dialogo con gli investitori.

Lo studio sottolinea, inoltre, come la normativa fiscale giochi un ruolo importante nelle scelte di investimento e quindi contribuisca a creare differenze tra i due mercati.

Il comunicato stampa relativo alla pubblicazione della ricerca è disponibile al link:

[http://www.equitasim.it/static/upload/comunicato-evento-equita\\_27\\_01\\_2016.pdf](http://www.equitasim.it/static/upload/comunicato-evento-equita_27_01_2016.pdf)

### **Consob: Manuale per i fondi comuni di investimento**

La Consob ha pubblicato la versione aggiornata del manuale Deprof (sistema per il deposito della documentazione d'offerta dei fondi comuni di investimento).

Il documento illustra le modalità di utilizzo del Sistema Deprof, che consente alle Società di gestione/SICAV di effettuare il deposito della documentazione d'offerta al fine di ottemperare agli obblighi di comunicazione previsti dagli artt. 16, 23, 20 e 27 del Regolamento 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti).

Le modifiche riguardano le informazioni che devono essere trasmesse dai gestori, contestualmente al deposito della documentazione di offer.

Per consultare il rapporto:

[http://www.consob.it/documents/46180/46181/ManualeDeprofVer1\\_15\\_02\\_2016.pdf/d1684b7a-01c9-4cc3-9061-020277faf47b](http://www.consob.it/documents/46180/46181/ManualeDeprofVer1_15_02_2016.pdf/d1684b7a-01c9-4cc3-9061-020277faf47b)

### **Agenzia delle Entrate: Tutti i numeri del Patent Box**

L'Agenzia delle Entrate ha diffuso i dati relativi al ricorso, da parte delle imprese, al regime che consente l'esclusione dalla tassazione di una quota del reddito derivante dall'utilizzo di opere dell'ingegno (cosiddetto Patent Box).

La prima regione per numero di adesioni è la Lombardia, con 1.240 richieste. Ottimi risultati anche in Veneto (706 istanze) e in Emilia Romagna (636). In Piemonte e in Toscana sono state presentate rispettivamente 378 e 367 richieste; il Lazio e la Campania raggiungono invece quota 286 e 144.

Le imprese hanno scelto di aderire al Patent Box per tutelare i redditi derivanti dall'utilizzo dei marchi (36%), dal know how (22%) e dai brevetti (18%). Il 14% delle richieste interessa, invece, disegni e modelli mentre il 10% riguarda i software.

La maggior parte delle richieste pervenute all'Agenzia arrivano dalle aziende con fatturato compreso tra i 10 e i 50 milioni di euro (circa 1.300 domande). Subito dopo si collocano le imprese con ricavi tra 1 e 5 milioni. Bene anche le piccole e medie imprese con fatturato inferiore al milione di euro, che hanno presentato più di 600 richieste.

Maggiori informazioni sono disponibili al link:

<http://www.agenziaentrate.gov.it/wps/finance/nsilib/nsi/agenzia/agenzia+comunicati/comunicati+stampa/tutti+i+comunicati+del+2016/cs+febbraio+2016/cs+11022016+patent+box/Patent+box.pdf>

### **UAMI: Il costo economico delle violazioni dei diritti di proprietà intellettuale nei settori della gioielleria e degli orologi e di borse e valigie**

L'UAMI ha pubblicato due studi dai quali emerge che il business dei falsi nei settori della gioielleria, degli orologi, di borse e valigie costa ai produttori europei 3,5 miliardi l'anno e mette a rischio 27mila posti di lavoro.

Complessivamente, a causa della contraffazione, la Ue registra un calo delle

vendite di articoli di gioielleria e orologeria pari al 13,5 % e una diminuzione per borse e valigie del 12,7%.

E l'Italia rappresenta uno dei Paesi più esposti con quasi un miliardo di mancata produzione (920 milioni di euro, per l'esattezza, e circa 7.500 posti di lavoro "legali").

E' possibile scaricare le due pubblicazioni dal sito dell'UAMI, al link:

<https://oami.europa.eu/ohimportal/it/web/observatory/observatory-publications>

# Le consultazioni pubbliche

## **Scadenza: 29 febbraio 2016**

### **Schema di convenzione standard sul Partenariato Pubblico – Privato**

A seguito del convegno del 24 Novembre 2015 "Partenariato Pubblico-Privato: una Proposta per il Rilancio", il Gruppo inter-istituzionale sul Partenariato Pubblico-Privato coordinato dal MEF-Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato – Ispettorato Generale per la Contabilità e la Finanza pubblica (IGECOFIP) ha ritenuto opportuno attivare una consultazione pubblica online sul Documento "Guida alle Pubbliche Amministrazioni per la redazione di un Contratto di Concessione di Progettazione, Costruzione e Gestione di Opere Pubbliche mediante Società di Progetto".

Il testo posto in consultazione è disponibile al link:

[http://www.mef.gov.it/documenti-allegati/2015/Paper\\_24\\_novembre\\_2015\\_-25-11-15\\_Finale.pdf](http://www.mef.gov.it/documenti-allegati/2015/Paper_24_novembre_2015_-25-11-15_Finale.pdf)

## **Scadenza: 18 marzo 2016**

### **Libro verde sui servizi finanziari al dettaglio: prodotti migliori, più scelta e maggiori opportunità per i consumatori e le imprese**

Il Libro verde sui servizi finanziari al dettaglio, posto in consultazione dalla Commissione Europea, offre l'opportunità di osservare come il mercato europeo per i servizi finanziari al dettaglio, in particolare assicurazioni, prestiti, pagamenti, conti correnti e di risparmio e altri investimenti al dettaglio, possano essere ulteriormente ampliati, generando risultati migliori sia per i consumatori che per le imprese, mantenendo nel contempo un livello adeguato di protezione dei consumatori e

degli investitori. Il documento mira a individuare gli specifici ostacoli che impediscono ai consumatori e alle imprese di trarre pienamente vantaggio dal mercato unico, nonché le modalità per superarli, anche attraverso un migliore uso delle nuove tecnologie, con opportune misure di salvaguardia.

Per consultare il documento posto in consultazione:

[http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/retail-financial-services/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/retail-financial-services/index_en.htm)

## **Scadenza: 25 marzo 2016**

### **Investimenti sostenibili e a lungo termine**

Attraverso questa consultazione, la Commissione Europea intende raccogliere informazioni in merito ai possibili ostacoli alla realizzazione di investimenti sostenibili di lungo termine, che rappresentano una priorità per mantenere e incrementare la competitività dei Paesi europei.

Sono invitati a partecipare alla consultazione cittadini, organizzazioni e autorità pubbliche, mediante la compilazione di un questionario disponibile alla pagina web:

[http://ec.europa.eu/justice/newsroom/civil/opinion/151211\\_en.htm](http://ec.europa.eu/justice/newsroom/civil/opinion/151211_en.htm)

## **Scadenza: 1 aprile 2016**

### **Valutazione e modernizzazione del quadro giuridico per l'esecuzione dei diritti di proprietà intellettuale**

La consultazione in tema di legislazione europea inerente i diritti di proprietà intellettuale rientra nell'ambito della strategia per il mercato unico digitale e intende valutare l'implementazione della direttiva 2004/48/CE sul rispetto dei diritti di proprietà intellettuale, con particolare attenzione all'uso e alla gestione di contenuti online.

La direttiva definisce le misure, le procedure e i mezzi di ricorso necessari ad assicurare il rispetto dei diritti di proprietà

intellettuale, con l'obiettivo di rafforzare la lotta contro la pirateria e la contraffazione.

I soggetti interessati potranno fornire un proprio contributo che potrà essere utilizzato ai fini di una eventuale riforma della direttiva.

Maggiori dettagli sono disponibili sul sito della Commissione Europea:

[http://ec.europa.eu/growth/tools-databases/newsroom/cf/itemdetail.cfm?item\\_id=8580&lang=it](http://ec.europa.eu/growth/tools-databases/newsroom/cf/itemdetail.cfm?item_id=8580&lang=it)

### **Scadenza: 15 aprile 2016**

#### **Linee guida non vincolanti sulla metodologia per la comunicazione delle informazioni non finanziarie**

La Commissione Europea ha predisposto un questionario finalizzato a raccogliere il punto di vista di cittadini, imprese, investitori, organizzazioni e autorità pubbliche circa la metodologia per la comunicazione delle informazioni non finanziarie da parte di grandi imprese, sulla base di quanto stabilito dalla Direttiva 2014/95/EU.

Per partecipare alla consultazione:

[http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/non-financial-reporting-guidelines/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/non-financial-reporting-guidelines/index_en.htm)

**Newsletter N. 65  
Febbraio 2016**

**Hanno collaborato:**

Salvatore Vescina  
Raul Ricozzi  
Marco Zechini  
Leonardo Frigiolini  
Simona Pesaro  
Lorenzo Oneta  
Filippo Di Naro  
Sebastiano Di Stefano  
Nicoletta Papparone  
Chiara Carzaniga  
Gianmarco Paglietti

**Consorzio Camerale  
per il credito e la finanza  
Via Meravigli 9/B, Milano  
Tel. 02 8515 4258  
[info@consorziocamerale.eu](mailto:info@consorziocamerale.eu)  
[www.consorziocamerale.eu](http://www.consorziocamerale.eu)**

Per maggiori informazioni e  
approfondimenti circa i contenuti  
della newsletter è possibile  
contattare:

Ufficio Studi e Comunicazione  
Tel. 02 8515 4264-57  
Mail: [studi@consorziocamerale.eu](mailto:studi@consorziocamerale.eu)