



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 7.12.2011
COM(2011) 870 definitivo

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO, AL PARLAMENTO
EUROPEO, AL COMITATO DELLE REGIONI E AL COMITATO ECONOMICO E
SOCIALE EUROPEO**

Un piano d'azione per migliorare l'accesso delle PMI ai finanziamenti

{SEC(2011) 1527 definitivo}

1. LE PMI, MOTORI DI CRESCITA

Il successo economico dell'Europa si basa in larga misura sulla capacità delle piccole e medie imprese (PMI) di sfruttare pienamente il loro potenziale di crescita. Le PMI generano oltre la metà del valore aggiunto totale nell'economia non finanziaria e hanno creato l'80% di tutti i nuovi posti di lavoro in Europa negli ultimi cinque anni¹.

Le PMI incontrano spesso notevoli difficoltà nel reperire i finanziamenti necessari per crescere e innovare.

Una delle priorità fondamentali individuate da Europa 2020, la strategia di crescita dell'UE per il prossimo decennio, nonché dall'Atto per il mercato unico della Commissione² e dallo "Small Business Act"³, consiste nel facilitare l'accesso delle PMI ai finanziamenti. L'Analisi annuale della crescita per il 2012⁴ ha sottolineato il ruolo cruciale svolto da un sistema finanziario sano nel sostenere la crescita e ha individuato le priorità d'azione in una prospettiva di breve termine.

In questo contesto il programma di riforma dei servizi finanziari, attuato in risposta alla crisi finanziaria, può apportare vantaggi alle PMI sul piano della regolamentazione. In aggiunta, la Commissione propone di mobilitare nuovi finanziamenti mirati a livello dell'UE per ovviare ai principali disfunzionamenti del mercato che ostacolano la crescita delle PMI.

La Commissione presenta nel presente piano d'azione le politiche che intende attuare per agevolare l'accesso dei 23 milioni di PMI europee ai finanziamenti e dare un contributo significativo alla crescita⁵.

2. AFFRONTARE I PROBLEMI

Le difficoltà di accesso al finanziamento sono uno dei maggiori ostacoli che intralciano la crescita delle PMI, come illustrato in maggior dettaglio nell'allegato⁶. Tali ostacoli sono dovuti a molteplici cause, alcune cicliche⁷ e altre strutturali. Le asimmetrie informative tra i soggetti che offrono e che domandano fondi svolgono in questo un ruolo fondamentale.

Le PMI dipendono in larghissima misura dai prestiti bancari per il proprio finanziamento esterno, e dunque si dovrebbero mettere a loro disposizione alternative idonee.

La Commissione utilizzerà lo strumento della **regolamentazione** per accrescere la visibilità delle PMI tra gli investitori e rendere i mercati più attraenti e accessibili per

¹ Statistiche strutturali sulle imprese (Eurostat).
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/european_business/data/database.

² COM(2011) 206.

³ COM(2011) 78.

⁴ COM(2011) 815 definitivo.

⁵ Le future iniziative che daranno seguito al presente Piano d'azione saranno attentamente preparate e includeranno, ove rilevante, le opportune valutazioni di impatto.

⁶ BCE, Survey on the Access to Finances of SMEs, febbraio 2010.

⁷ EIM, Cyclicity of SME Finance, marzo 2009.

le PMI. Le modifiche proposte sul piano della regolamentazione manterranno il giusto equilibrio tra la regolamentazione prudenziale e il finanziamento delle PMI, e tra le misure specificamente mirate a queste ultime e la protezione degli investitori.

In secondo luogo, la Commissione intende continuare a servirsi del **bilancio** dell'UE per agevolare l'accesso delle PMI ai finanziamenti e ovviare ai principali disfunzionamenti del mercato (ovvero le asimmetrie informative e la frammentazione del mercato dei capitali di rischio) che limitano la crescita delle piccole e medie imprese. L'intervento dell'UE dovrà avere un chiaro valore aggiunto nell'integrare le risorse finanziarie disponibili a livello nazionale e mobilitare risorse supplementari (con un "effetto di moltiplicatore finanziario")⁸.

In terzo luogo, la Commissione si avvarrà del suo ruolo di **coordinamento**, lavorando in particolare con gli Stati membri, per favorire lo scambio di buone pratiche e lo sviluppo di sinergie tra le azioni intraprese a livello nazionale e dell'UE.

Anche se la maggior parte di tali misure avrà un orizzonte di medio-lungo termine, è importante altresì sottolineare che l'Europa sta già prendendo una serie di **provvedimenti per affrontare le difficoltà immediate**.

L'obiettivo principale è stabilizzare la situazione economica e finanziaria. Alla fine di ottobre i capi di Stato e di governo hanno adottato un ampio pacchetto di misure per alleviare le attuali tensioni sui mercati finanziari, salvaguardando nel contempo il flusso di credito verso l'economia reale ed evitando un'eccessiva riduzione della leva finanziaria.

Per quanto concerne specificamente le PMI, nel periodo di programmazione in corso (2007-2013) l'Europa ha approntato un insieme equilibrato di strumenti finanziari flessibili, essenziali per soddisfare i variegati fabbisogni di finanziamento delle PMI. Gli strumenti finanziari del programma quadro per l'innovazione e la competitività (CIP), con una dotazione di bilancio di 1,1 miliardi di euro, dovrebbero consentire alle istituzioni finanziarie di erogare nuovi finanziamenti per un importo di circa 30 miliardi di euro⁹ a oltre 315 000 PMI. Nel periodo 2008-2011 la Banca europea per gli investimenti (BEI) ha concesso alle PMI prestiti per un importo di circa 40 miliardi di euro, di cui si sono avvalse oltre 210 000 piccole e medie imprese.

Nel quadro della politica di coesione la Commissione ha già adottato misure volte a favorire gli investimenti destinati alle PMI in 15 Stati membri, attraverso strumenti di ingegneria finanziaria sviluppati dai Fondi strutturali. Tali misure sono state ulteriormente rafforzate, permettendo di investire nelle PMI in tutti gli Stati membri in qualsiasi fase della loro normale attività d'impresa; esse rappresentano dunque un'importante fonte di finanziamento alternativa per ottenere accesso al credito. Si stima che l'assistenza fornita alle imprese mediante gli investimenti in capitale

⁸ Le azioni previste sono conformi al quadro finanziario presente e futuro. Tutte le misure contemplate nel presente piano d'azione sono coerenti con le proposte relative sia al programma per la competitività delle imprese e le PMI (COSME) sia al programma Orizzonte 2020. I costi sostenuti dalle agenzie e dalla rete Enterprise Europe saranno coperti dagli stanziamenti già previsti dalla programmazione ufficiale della Commissione.

⁹ In altre parole, per ogni euro investito attraverso il CIP, i beneficiari dovrebbero ricevere alla fine circa 30 euro.

proprio, le garanzie e i prestiti ammonti ad almeno 3 miliardi di euro nell'esercizio in corso.

Infine, allo scopo di assicurare un miglior accesso al credito, nell'ambito del meccanismo di finanziamento con ripartizione dei rischi previsto dal settimo programma quadro di ricerca dell'UE (7° PQ) sarà creato uno specifico strumento per la ripartizione dei rischi (RSI) con decorrenza dal 2012. L'RSI offrirà garanzie parziali agli intermediari finanziari mediante un meccanismo di ripartizione dei rischi, riducendo in tal modo i loro rischi finanziari e incoraggiandoli a concedere prestiti per un importo compreso tra 25 000 e 7,5 milioni di euro alle PMI impegnate in attività di ricerca, sviluppo o innovazione.

3. MISURE REGOLAMENTARI

3.1. Migliorare il quadro regolamentare per il capitale di rischio

3.1.1. Una nuova legislazione sul capitale di rischio

I fondi di capitale di rischio sono operatori che forniscono perlopiù capitale proprio a imprese generalmente molto piccole che si trovano nelle fasi iniziali del loro sviluppo aziendale. Nell'UE il finanziamento con capitale di rischio presenta un notevole potenziale, finora scarsamente sfruttato, per lo sviluppo delle PMI. Nonostante le enormi dimensioni del settore della gestione patrimoniale nell'UE, la legislazione vigente nell'Unione non contiene disposizioni specificamente mirate a incanalare gli investimenti in capitale proprio verso le PMI. I gestori dei fondi di capitale di rischio possono raramente avvantaggiarsi del passaporto introdotto dalla direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA), poiché la maggior parte dei fondi di capitale di rischio operanti nell'UE gestisce portafogli di dimensioni inferiori alla soglia di 500 miliardi di euro prevista dalla direttiva.

La Commissione¹⁰ propone pertanto un nuovo regime europeo per il capitale di rischio, che consentirà ai gestori di fondi di capitale di rischio dell'UE di commercializzare i loro fondi e raccogliere capitali su base paneuropea nell'intero mercato unico. Il nuovo regime ridurrà la frammentazione dei mercati dei capitali di rischio secondo parametri nazionali, la quale ostacola le operazioni transfrontaliere e riduce l'offerta di capitali di rischio.

Il nuovo quadro normativo sarà semplice ed efficiente, in quanto comporterà un'unica registrazione nello Stato membro d'origine, obblighi di informativa finanziaria semplificati e norme organizzative e di condotta opportunamente modificate.

Una volta attuato, tale quadro normativo dovrebbe incrementare le dimensioni del mercato dei capitali di rischio e condurre a: i) fondi di capitale di rischio più grandi ed efficienti, aventi maggiori possibilità di specializzarsi in base al tipo di investimento; ii) un'accresciuta concorrenza tra i fondi e una migliore

¹⁰ La proposta di riconoscimento reciproco dei fondi di capitale di rischio presentata dalla Commissione nel 2007, benché sostenuta dagli Stati membri nel 2008, non ha ridotto le marcate differenze nazionali sul piano della regolamentazione.

diversificazione dei loro investimenti; iii) una maggiore disponibilità di finanziamenti transfrontalieri per le PMI.

Parallelamente al presente piano d'azione, la Commissione presenta un nuovo quadro dell'UE per il capitale di rischio, volto a creare un autentico mercato interno per i fondi di capitale di rischio. La Commissione invita il Parlamento e il Consiglio ad adottare questa proposta legislativa entro il giugno 2012.

3.1.2. Un quadro regolamentare per gli investimenti in capitale di rischio

Gli investitori istituzionali, in particolare le imprese di assicurazione ma in una certa misura anche le banche, sono potenziali investitori nei fondi di capitale di rischio. In alcuni Stati membri, questi organismi sono già importanti investitori in tali fondi.

Sono stati espressi timori che i nuovi quadri prudenziali applicabili rispettivamente al settore assicurativo (solvibilità II¹¹) e a quello bancario (regolamento e direttiva sui requisiti patrimoniali¹²) potrebbero scoraggiare gli investimenti nei fondi di capitale di rischio, i quali sono trattati alla stregua di investimenti non quotati o attività ad alto rischio (al pari delle materie prime e degli hedge fund) nei calcoli dei requisiti prudenziali¹³.

Tale trattamento è dettato da considerazioni prudenziali. Tuttavia, un quadro legislativo ben calibrato in materia di capitale di rischio, che riconosca in particolare i vantaggi della diversificazione, potrebbe favorire gli investimenti in capitale di rischio senza destare preoccupazioni sotto il profilo prudenziale.

Nel 2012, nell'ambito di una più vasta riflessione sugli investimenti a lungo termine, sulla base di lavori tecnici che verranno svolti congiuntamente dall'Autorità bancaria europea e dall'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, la Commissione effettuerà uno studio sulla relazione tra la regolamentazione prudenziale e gli investimenti in capitale di rischio effettuati dalle banche e dalle imprese di assicurazione.

3.1.3. Riforme fiscali a beneficio delle PMI

La Commissione ha collaborato con esperti nazionali e di settore sulle possibili soluzioni per rimuovere gli ostacoli di natura regolamentare e fiscale agli investimenti transfrontalieri in capitale di rischio. Un gruppo di esperti in materia

¹¹ Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II).

¹² Il 20 luglio 2011 la Commissione ha adottato un pacchetto legislativo per rafforzare la regolamentazione del settore bancario. La proposta sostituisce le attuali direttive sui requisiti patrimoniali (2006/48/CE e 2006/49/CE) con una direttiva e un regolamento, e costituisce un altro importante passo avanti verso la creazione di un sistema finanziario più solido e sicuro. La direttiva disciplina l'accesso alle attività di raccolta dei depositi, mentre il regolamento definisce i requisiti prudenziali che le istituzioni devono rispettare. Si vedano COM(2011) 453 definitivo e COM(2011) 452 definitivo, proposti dalla Commissione in data 20 luglio 2011 e attualmente in discussione al Consiglio e al Parlamento.

¹³ Si veda, ad esempio, l'articolo 123 della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, COM(2011) 452 definitivo del 20.7.2011.

tributaria¹⁴ ha identificato le principali difficoltà di natura fiscale per gli investimenti transfrontalieri in capitale di rischio che, a causa dell'incoerenza tra i sistemi tributari dei 27 paesi dell'Unione europea, possono comportare una doppia imposizione, incertezze sul trattamento fiscale e ostacoli amministrativi¹⁵. Di norma le convenzioni bilaterali in materia di doppia imposizione stipulate tra Stati membri dovrebbero prevenire tali problemi; tuttavia, esse non sempre tengono conto delle complesse strutture commerciali utilizzate negli investimenti in capitale di rischio.

Il regime europeo per il capitale di rischio rimuoverà gli ostacoli alla raccolta di fondi su base transfrontaliera ma, di per sé, non risolverà i problemi di tassazione incontrati dai fondi che effettuano investimenti transfrontalieri. Tuttavia, una definizione comune dei fondi di capitale di rischio costituirebbe un ottimo punto di partenza per esplorare con gli Stati membri soluzioni ai problemi fiscali che potrebbero ostacolare gli investimenti transfrontalieri di tali fondi.

Nel 2012 la Commissione completerà la sua indagine sugli ostacoli tributari agli investimenti transfrontalieri in capitale di rischio, con l'obiettivo di presentare nel 2013 soluzioni volte a rimuovere tali ostacoli e a prevenire nel contempo l'elusione e l'evasione fiscale.

3.2. Norme in materia di aiuti di Stato rilevanti per l'accesso delle PMI ai finanziamenti

La politica in materia di aiuti di Stato può favorire in diversi modi l'accesso delle PMI ai finanziamenti, consentendo l'erogazione di aiuti alle banche per ragioni di stabilità finanziaria e fornendo agli Stati membri indicazioni su come elaborare regimi di aiuti che promuovano gli obiettivi della strategia Europa 2020 (ricerca, sviluppo e innovazione, coesione regionale e sociale, ecc.) e tengano conto delle specifiche esigenze delle PMI.

Gli orientamenti comunitari in materia di capitale di rischio¹⁶ permettono di sostenere i finanziamenti alle PMI nelle fasi iniziali dello sviluppo, di incoraggiare il capitale privato e di ovviare ai disfunzionamenti del mercato. Riconoscendo l'esistenza di una notevole carenza di capitale proprio, la Commissione ha incrementato da 1,5 a 2,5 milioni di euro la soglia massima per l'investimento nel capitale proprio di imprese di nuova costituzione (start-up). Le norme in materia di aiuti di Stato autorizzano l'intervento anche al di sopra di tale soglia in specifiche circostanze.

Entro il 2013 la Commissione riesaminerà il regolamento generale di esenzione per categoria e una serie di orientamenti in materia di aiuti di Stato, inclusi quelli sul capitale di rischio, al fine di conseguire gli obiettivi della strategia Europa 2020 e rispondere alle esigenze delle PMI.

¹⁴

http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/company_tax/initiatives_small_business/venture_capital/tax_obstacles_venture_capital_en.pdf.

¹⁵

Le differenti definizioni di ciò che costituisce una stabile organizzazione spesso costringono i fondi di capitale di rischio a creare società affiliate e a sostenere maggiori oneri amministrativi e fiscali.

¹⁶

Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese, GU C 194 del 18.8.2006, pagg. 2-21.

3.3. Migliorare l'accesso delle PMI ai mercati dei capitali

Al fine di migliorare l'accesso delle PMI¹⁷ ai mercati dei capitali, la Commissione propone una serie di modifiche regolamentari volte ad accrescere la visibilità dei mercati delle PMI e a ridurre ove possibile i costi e gli oneri imposti alle PMI dalla regolamentazione, pur preservando un adeguato livello di protezione degli investitori.

3.3.1. Accrescere la visibilità dei mercati delle PMI

La Commissione intende incoraggiare lo sviluppo di mercati di crescita per le PMI che siano omogenei e attraenti per gli investitori. Nella proposta di direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID)¹⁸, la Commissione ha proposto di attribuire la denominazione "mercato di crescita per le PMI" a quei sistemi multilaterali di negoziazione che presentano un insieme di caratteristiche comuni. L'obiettivo è trovare un giusto equilibrio tra l'applicazione di requisiti proporzionati per le PMI e un elevato livello di protezione degli investitori¹⁹.

Questa denominazione dovrebbe consentire a tali mercati di acquisire maggiore visibilità, di attirare gli investitori e di diventare più liquidi. La richiesta della denominazione sarebbe volontaria e rispecchierebbe i requisiti che saranno adottati dalla Commissione sulla base di una proposta dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). La denominazione, che sarebbe attribuita dalle autorità nazionali competenti, consentirà a sua volta ai mercati che la ottengono di sviluppare strumenti più standardizzati (indici, fondi specializzati che investono in tali mercati), di formare reti di sistemi multilaterali di negoziazione e di adottare buone pratiche.

Nella proposta di legislazione sui mercati degli strumenti finanziari (MiFID) dell'ottobre 2011 è stata suggerita l'adozione di una denominazione "mercati di crescita per le PMI". La Commissione invita il Parlamento e il Consiglio ad adottare questa proposta legislativa il più rapidamente possibile.

3.3.2. Accrescere la visibilità delle PMI quotate

La proposta di modifica della direttiva sulla trasparenza²⁰ punta a migliorare l'accesso alle informazioni previste dalla regolamentazione in Europa. Attualmente l'accesso alle informazioni finanziarie sulle società quotate è inutilmente difficoltoso: per trovare tali informazioni, le parti interessate devono consultare 27 banche dati nazionali differenti.

¹⁷ Nel contesto dei mercati dei capitali, tra le PMI si includono anche imprese con una capitalizzazione di mercato ridotta (inferiore a 100 milioni di euro).

¹⁸ Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai mercati degli strumenti finanziari che abroga la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, COM(2011) 656 definitivo, adottata il 20.10.2011.

¹⁹ Il livello di protezione degli investitori sarebbe ulteriormente rafforzato dalla proposta di estendere il campo di applicazione della direttiva sugli abusi di mercato ai sistemi multilaterali di negoziazione.

²⁰ Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e la direttiva 2007/14/CE della Commissione, COM(2011) 683 definitivo, adottata il 25.10.2011.

L'ampia disponibilità di informazioni comparabili di alta qualità, consultabili da un punto di accesso centrale a livello dell'UE, consentirebbe agli investitori di fare un uso maggiore delle informazioni sulle PMI quotate. Un punto di accesso centrale potrebbe ridurre le barriere e i costi di ingresso per i nuovi fornitori di informazioni commerciali che volessero entrare nel mercato per colmare le lacune nella fornitura di informazioni sulle imprese di minori dimensioni. Analogamente, gli stessi piccoli emittenti potrebbero essere incoraggiati a investire nella produzione di informazioni di migliore qualità e ad utilizzare formati di documenti mirati agli investitori transfrontalieri.

La Commissione, con l'assistenza dell'ESMA, potenzierà il sistema di archiviazione esistente e svilupperà un singolo punto di accesso alle informazioni previste dalla regolamentazione a livello dell'UE. La Commissione renderà più agevole l'accesso a informazioni di alta qualità sulle PMI quotate. La Commissione invita il Parlamento e il Consiglio ad adottare questa proposta legislativa entro la fine del 2012.

3.3.3. *Ridurre gli oneri di informativa finanziaria a carico delle PMI quotate*

Al fine di semplificare i **principi contabili** applicabili alle PMI e ridurre ulteriormente i loro oneri amministrativi, la Commissione ha adottato una proposta di direttiva relativa ai bilanci annuali, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di taluni tipi di imprese²¹, la quale potrebbe consentire alle PMI di risparmiare fino a 1,7 miliardi di euro all'anno. L'accresciuta comparabilità dei bilanci e una maggiore enfasi sulle informazioni essenziali dovrebbero favorire decisioni di investimento più oculate e una migliore allocazione dei capitali.

La Commissione propone inoltre di ridurre i **requisiti e i costi per i piccoli emittenti**, in particolare attraverso l'eliminazione degli obblighi di rendicontazione trimestrale e un uso più ampio di modelli approntati dall'ESMA, che consentirebbero agli investitori di comparare più facilmente le informazioni. Il regime agevolato previsto dalla nuova direttiva sulla trasparenza si applicherà a tutti gli emittenti e avrà un impatto maggiore, in termini di riduzioni dei costi, su quelli di minori dimensioni. La protezione degli investitori sarebbe garantita dalla pubblicazione obbligatoria dei risultati finanziari semestrali e annuali, nonché dagli obblighi di informativa previsti dalla direttiva sul prospetto e dalla direttiva sugli abusi di mercato. Le imprese resterebbero naturalmente libere di continuare a fornire agli investitori informazioni supplementari.

La recente modifica della direttiva sul prospetto²² ha introdotto un regime di **trasparenza informativa proporzionato** per le PMI e le società con una ridotta capitalizzazione di mercato. Tale regime dovrebbe limitare la quantità di informazioni che le PMI e i piccoli emittenti sono tenuti a fornire e ridurre gli oneri amministrativi a loro carico, senza pregiudicare la protezione degli investitori.

²¹ COM(2011) 684 definitivo.

²² Direttiva 2010/73/CE, GU L 327 dell'11.12.2010.

Nell'ottobre 2011 è stata presentata una proposta legislativa che modifica le direttive contabili con l'obiettivo di semplificare e migliorare i principi contabili per le PMI.

Al tempo stesso, la Commissione ha presentato una proposta di revisione della direttiva sulla trasparenza al fine di ridurre gli oneri normativi che gravano sui piccoli emittenti.

La Commissione invita il Parlamento e il Consiglio ad adottare queste proposte legislative entro la fine del 2012.

Entro il luglio 2012 saranno proposti gli atti delegati relativi alla direttiva sul prospetto che specificano i contenuti di un regime di trasparenza informativa proporzionato per le PMI e i piccoli emittenti.

3.4. Rivedere l'impatto dei requisiti patrimoniali delle banche sulle PMI

L'attuale quadro in materia di requisiti patrimoniali delle banche sviluppato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, recepito nella normativa dell'UE attraverso due modifiche della direttiva sui requisiti patrimoniali (la CRD III²³ e le proposte di CRD IV e CRR), mira a rafforzare le norme prudenziali applicabili al settore bancario. Oltre a richiedere un innalzamento della qualità e della quantità del capitale proprio, tale quadro impone requisiti patrimoniali più elevati per le attività di mercato e rafforza le norme sulla gestione del rischio di liquidità. Ciò favorirà una maggiore stabilità finanziaria, l'adozione di modelli d'impresa più solidi in ambito bancario e una maggiore solidità dei bilanci.

In virtù della CRD IV, l'attuale trattamento prudenziale dei prestiti alle PMI continuerà a beneficiare delle disposizioni di Basilea II (un fattore di ponderazione del rischio preferenziale del 75% per le esposizioni verso le PMI, nel quadro del metodo standard). Un regime ancora più vantaggioso per le esposizioni alle PMI richiederebbe una revisione del quadro internazionale di Basilea. In particolare, occorrerebbe dimostrare che l'approccio attuale è eccessivamente rigido. È per questo motivo che il fattore di ponderazione del rischio per l'esposizione alle PMI è soggetto a una clausola di revisione nella proposta della Commissione.

La Commissione, in consultazione con l'Autorità bancaria europea (ABE), entro 24 mesi dall'entrata in vigore del nuovo regolamento presenterà una relazione sui prestiti alle PMI e alle persone fisiche. La relazione sarà inviata al Parlamento europeo e al Consiglio, corredata di proposte appropriate in merito alla revisione del fattore di ponderazione del rischio relativo alle PMI. In questo contesto, alla ABE si chiede di analizzare e riferire entro il 1° settembre 2012 sui fattori di ponderazione di rischio vigenti e di valutare la possibilità di una loro diminuzione, prendendo in considerazione lo scenario di una riduzione di un terzo rispetto alla situazione attuale.

²³

Direttiva 2010/76/CE, già in vigore.

Sulla base della relazione dell'ABE e delle relative raccomandazioni, la Commissione esaminerà misure appropriate per affrontare la questione del fattore di ponderazione del rischio relativo alle PMI nel quadro della CRD IV e della CRR.

3.5. Accelerare l'attuazione della direttiva sui ritardi di pagamento

Nelle transazioni commerciali tra imprese o tra imprese e amministrazioni pubbliche molti pagamenti vengono effettuati con notevole ritardo rispetto a quanto pattuito, con un costo per le imprese europee che ammonta a circa 1 100 miliardi di euro in termini di fatturato differito²⁴. Si prevede che la riduzione dei tempi di pagamento risultante dalle disposizioni della direttiva rivista sui ritardi di pagamento si tradurrà in un miglioramento dei flussi di cassa delle PMI²⁵. Ciò potrebbe ridurre il loro fabbisogno di finanziamento esterno a breve termine.

La Commissione incoraggia vivamente gli Stati membri ad accelerare l'attuazione della direttiva sui ritardi di pagamento, anticipando il termine per il recepimento fissato al marzo 2013.

3.6. Un regime innovativo per i fondi europei per l'imprenditoria sociale

L'imprenditoria sociale è un settore emergente dell'UE, formato di realtà imprenditoriali il cui obiettivo primario è perseguire finalità sociali, anziché generare profitti per gli azionisti o altre parti interessate.

Queste aziende, essendo socialmente innovative e spesso di fase di avviamento, costituiscono perlopiù una vasta popolazione di PMI, con problemi di accesso al finanziamento simili a quelli di tutte le piccole imprese.

La Commissione presenta un nuovo regime per i fondi europei per l'imprenditoria sociale, che consentirà ai fondi dell'UE di specializzarsi in questo settore e di essere commercializzati a livello dell'UE con una denominazione specifica e distintiva. La Commissione invita il Parlamento europeo e il Consiglio ad adottare questo nuovo regolamento entro la fine del 2012.

4. LE MISURE FINANZIARIE DELL'UE A FAVORE DELLE PMI

La Commissione ha proposto una serie di nuovi strumenti finanziari per agevolare l'accesso delle PMI ai finanziamenti anche in futuro (2014-2020). È importante semplificare e armonizzare i diversi schemi di finanziamento dell'UE. La Commissione ha introdotto i principi delle piattaforme di capitale e di debito che standardizzeranno i meccanismi comuni dei diversi strumenti, semplificheranno le relazioni con i partner di finanziamento e favoriranno l'efficienza amministrativa²⁶. La politica di coesione 2014-2020 prevede inoltre un'estensione del campo di applicazione di tali strumenti finanziari e l'adozione di misure volte a rendere i loro quadri attuativi più flessibili ed efficaci.

²⁴ SEC(2009) 315.

²⁵ Direttiva 2011/7/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali che dovrà essere recepita nella normativa nazionale entro e non oltre il 16 marzo 2013.

²⁶ COM(2011) 662.

4.1. Misure per favorire i prestiti alle PMI

La Commissione ha proposto uno strumento finanziario di debito dell'UE destinato a sostenere la crescita delle imprese e la ricerca e l'innovazione, che fornirà garanzie e altre forme di condivisione del rischio al fine di favorire i prestiti alle PMI, incluse quelle orientate alla ricerca e all'innovazione.

Tale strumento finanziario sarà una struttura integrata costituita di diversi dispositivi con obiettivi politici specifici, in linea con la comunicazione della Commissione su *"Un quadro per la prossima generazione di strumenti finanziari innovativi: le piattaforme UE di capitale e di debito"*²⁷. Esso sarà finanziato dal programma per la competitività delle imprese e le PMI (COSME) 2014-2020²⁸, dal programma Orizzonte 2020²⁹ e dal programma Europa creativa.

Attraverso il programma COSME³⁰ la Commissione offrirà alle imprese e in particolare alle PMI uno strumento di garanzia dei prestiti, che offrirà garanzie per:

(i) il finanziamento mediante prestiti, prestiti subordinati e partecipativi o leasing per ridurre le particolari difficoltà che le PMI incontrano nell'ottenere crediti per la loro crescita;

(ii) la cartolarizzazione di portafogli di crediti concessi a PMI, volta a mobilitare risorse supplementari per il finanziamento delle piccole e medie imprese.

Ad eccezione dei prestiti del portafoglio cartolarizzato, lo strumento di garanzia dei prestiti coprirà i prestiti fino a 150 000 euro e con una scadenza minima di 12 mesi.

Inoltre, attraverso il programma Orizzonte 2020³¹, la Commissione appronterà un dispositivo per la concessione di crediti (Debt Facility) con uno "sportello PMI" volto a sostenere le piccole e medie imprese orientate alla ricerca e all'innovazione. Lo "sportello PMI" destinerà a tali imprese prestiti mirati che andranno a integrare i finanziamenti concessi alle PMI in virtù dello strumento di garanzia dei prestiti previsto dal programma COSME.

In aggiunta, la Commissione propone anche la creazione di uno strumento di garanzia mirato in special modo alle PMI operanti nei settori culturale e creativo. Tale strumento verrà parimenti attuato nel quadro dello strumento finanziario di debito dell'UE.

Infine, nel quadro del programma dell'Unione europea per il cambiamento e l'innovazione sociale, la Commissione propone l'erogazione di sostegno finanziario ai meccanismi di microcredito per le microimprese e di finanziamento per le imprese sociali.

²⁷ COM(2011) 662.

²⁸ COM(2011) 834/2.

²⁹ COM(2011) 808 definitivo.

³⁰ La dotazione di bilancio indicativa per gli strumenti di capitale proprio e di debito previsti dal programma COSME è di 1,4 miliardi di euro.

³¹ La dotazione di bilancio indicativa per gli strumenti di capitale proprio e di debito previsti dal programma COSME è di 3,8 miliardi di euro.

La Commissione e le parti interessate organizzeranno gruppi di lavoro con gli Stati membri che al momento accusano ancora notevoli ritardi nell'utilizzo degli strumenti finanziari dell'UE, allo scopo di facilitare il potenziamento delle istituzioni e promuovere il ricorso alle garanzie europee e l'impiego di capitale di rischio.

La Commissione continuerà a favorire l'erogazione di prestiti alle microimprese e a promuovere l'adozione del codice europeo di buona condotta per l'erogazione di microcrediti.

La Commissione ha proposto:

1. uno strumento finanziario di debito dell'UE, opportunamente rafforzato e ampliato, per sostenere il credito alle PMI, incluse quelle orientate alla ricerca e all'innovazione. Tale strumento comprende un dispositivo di garanzia dei prestiti nel quadro del programma COSME (2014-2020) e uno "sportello PMI" nel quadro del dispositivo per la concessione di crediti previsto dal programma Orizzonte 2020.

Lo strumento finanziario di debito dell'UE includerà altresì uno strumento mirato ai settori culturale e creativo, finanziato nel quadro del programma Europa creativa (2014-2020), per migliorare l'accesso al finanziamento delle PMI operanti nei settori culturale e creativo in Europa;

2. nel quadro del programma dell'Unione europea per il cambiamento e l'innovazione sociale (2014-2020), uno specifico asse "Microfinanza e imprenditorialità sociale" volto a dare sostegno ai meccanismi di microcredito per le microimprese, a favorire il rafforzamento della capacità istituzionale dei fornitori di microcredito e a stimolare il finanziamento per lo sviluppo delle imprese sociali;

la Banca europea per gli investimenti (BEI) manterrà la sua attività creditizia rivolta alle PMI a un livello sostenuto prossimo a quello del 2011, subordinatamente alle condizioni di mercato e in linea con la sua capacità di finanziamento. La BEI continuerà a contribuire al miglioramento delle condizioni dei prestiti, ad accrescere la flessibilità e ad assicurare una rapida allocazione dei fondi. La BEI e il Fondo europeo per gli investimenti (FEI) seguiranno a sviluppare sinergie attraverso operazioni di condivisione dei rischi, inclusa la cartolarizzazione di portafogli di crediti concessi a PMI, in parte in collaborazione con la Commissione.

4.2. Misure per migliorare l'accesso al capitale di rischio e altre soluzioni di finanziamento del rischio

La Commissione ha proposto uno strumento finanziario di capitale proprio a livello dell'UE destinato a sostenere la crescita delle imprese dell'Unione e la ricerca e l'innovazione, che fornirà capitale di rischio e finanziamenti mezzanini alle imprese dall'avvio (incluso seed capital) alla fase di crescita.

Tale strumento finanziario sarà una struttura integrata costituita di diversi dispositivi con obiettivi politici specifici, in linea con il quadro per la prossima generazione di strumenti finanziari innovativi. Esso sarà finanziato dal programma per la competitività delle imprese e le PMI (COSME) e dal programma Orizzonte 2020.

Il programma COSME comprenderà uno strumento di capitale proprio per le imprese nelle fasi di espansione e di crescita. Questo strumento avrà anche la possibilità di investire in nuove imprese nella prima fase di sviluppo insieme con il programma Orizzonte 2020.

Il programma Orizzonte 2020 includerà uno strumento di capitale proprio mirato alle imprese nella prima fase di sviluppo. Questo strumento avrà anche la possibilità di investire in imprese nelle fasi di espansione e di crescita insieme con il programma COSME.

Il gruppo BEI continuerà a sostenere la crescita delle PMI attraverso la sua vasta gamma di strumenti di capitale proprio, e in particolare il suo mandato "capitale di rischio" allargato. La cooperazione tra il gruppo BEI e la Commissione europea, realizzata anche mediante accordi di condivisione dei rischi, verrà ulteriormente rafforzata allo scopo di facilitare la mobilitazione di risorse pubbliche e private supplementari.

La Commissione ha proposto:

1. uno strumento finanziario di capitale proprio, opportunamente rafforzato e ampliato, per migliorare l'accesso delle PMI al capitale di rischio e ad altre soluzioni di finanziamento del rischio, dall'avvio (incluso seed capital) alla fase di crescita. Tale strumento sarà finanziato dal programma per la competitività delle imprese e le PMI (COSME) e dal programma Orizzonte 2020;

2. nel quadro dello strumento finanziario di capitale proprio dell'UE, la creazione di fondi allo scopo di fornire capitali ai fondi di capitale di rischio che investono in più di uno Stato membro. Saranno invitati a partecipare a tali fondi sia le istituzioni finanziarie pubbliche nazionali, sia gli investitori privati.

Il gruppo BEI continuerà a sostenere la crescita delle PMI attraverso la sua vasta gamma di strumenti di capitale proprio, e in particolare il suo mandato "capitale di rischio" allargato. La cooperazione tra il gruppo BEI e la Commissione europea, realizzata anche mediante accordi di condivisione dei rischi, verrà ulteriormente rafforzata allo scopo di facilitare la mobilitazione di risorse pubbliche e private supplementari.

5. ALTRE MISURE PER MIGLIORARE IL CONTESTO IMPRENDITORIALE PER LE PMI

5.1.1. Migliorare le informazioni per le PMI

Le PMI trarrebbero notevole vantaggio da un più agevole accesso alle informazioni a livello locale e regionale. Le autorità degli Stati membri sono incoraggiate a migliorare l'accesso delle PMI a diverse fonti di finanziamento nazionali e regionali e, in questo contesto, a valutare la possibilità di creare, ispirandosi a buone pratiche, un'unica banca dati nazionale on-line su tutte le fonti di finanziamento esistenti.

La Commissione europea e il gruppo BEI, in collaborazione con gli intermediari finanziari, espanderanno l'accesso delle PMI alle informazioni sui diversi strumenti finanziari dell'UE e sullo strumento di garanzia dei prestiti per le PMI. Analogamente, verranno anche migliorate le informazioni dirette agli intermediari finanziari, incluse le banche di minori dimensioni. Saranno inoltre realizzati sforzi per semplificare i requisiti amministrativi e ampliare il ventaglio di lingue proposte.

Le banche e le altre istituzioni finanziarie sono incoraggiate a fornire ai clienti informazioni relative agli strumenti di finanziamento alternativi esistenti e a sostenere attivamente le reti di mentori, consiglieri e investitori informali (business angel).

La Commissione:

1. potenzierà il ruolo consultivo in ambito finanziario della rete Enterprise Europe, allo scopo di fornire alle PMI migliori informazioni sulle diverse fonti di finanziamento disponibili, affiancando i sistemi informativi nazionali esistenti;

2. assicurerà che tutte le informazioni sui finanziamenti dell'UE siano raccolte e rese disponibili attraverso un unico portale multilingue che copra le diverse fonti di finanziamento dell'UE per le PMI.

Le banche e altri intermediari finanziari hanno dichiarato che si adopereranno per promuovere tra i loro membri azioni volte a migliorare le informazioni sugli strumenti finanziari dell'UE e sulle sovvenzioni pubbliche alle PMI.

5.1.2. Migliorare il monitoraggio del mercato del credito alle PMI

Attualmente non vengono raccolte statistiche accurate sui prestiti alle PMI. Le stime disponibili, come quelle relative ai prestiti di importo inferiore a 1 milione oppure a 250 000 euro, indicano che alle PMI è ascrivibile in media il 20% dei nuovi prestiti erogati nell'area dell'euro³².

Un migliore monitoraggio del mercato del credito alle PMI consentirebbe un'elaborazione di migliori politiche basate su elementi concreti e permetterebbe altresì di valutare l'impatto delle misure di sostegno al finanziamento delle PMI nonché quello dei nuovi requisiti patrimoniali applicabili agli istituti di credito.

La Commissione, in collaborazione con le federazioni bancarie e in consultazione con le altre istituzioni interessate (BCE, ABE), si adopererà per rafforzare il quadro analitico per il credito alle PMI con l'obiettivo di assicurare una migliore comparabilità e l'utilizzo di una metodologia più coerente.

5.1.3. Promuovere la valutazione qualitativa

Gli indicatori qualitativi di performance – i risultati ottenuti in passato dall'imprenditore, la posizione competitiva dell'impresa nel mercato o altre attività

³²

BCE, MFI Interest Rate Statistics, Euro area new loans to NFC volumes, media per il periodo agosto 2010–luglio 2011.

immateriali – sono essenziali per arricchire il normale processo di valutazione delle PMI.

La somministrazione di questionari qualitativi è già una prassi comunemente adottata dalle banche europee. Tuttavia, il processo di elaborazione statistica di tali informazioni non è immediato, e si pone frequentemente il problema di una perdita di informazioni nel convertire i dati qualitativi in modelli quantitativi.

Inoltre, esistono già disposizioni che consentono alle PMI di chiedere agli enti creditizi di essere messe a conoscenza delle loro valutazioni e dei loro punteggi³³. Sarebbe importante dare piena attuazione a tali disposizioni nella pratica.

La Commissione promuoverà lo scambio di buone pratiche e incoraggerà il settore bancario e le federazioni di PMI a promuovere l'uso della valutazione qualitativa quale strumento per arricchire il normale processo di valutazione quantitativa del merito di credito delle PMI.

5.1.4. *Stimolare l'attività dei "business angel" e gli investimenti transfrontalieri*

Gli investitori informali (business angel) forniscono sia finanziamenti sia esperienza manageriale, accrescendo la probabilità di sopravvivenza delle imprese in fase di avviamento. Questi soggetti rappresentano spesso la maggiore fonte di finanziamento esterno, dopo amici e familiari, per le imprese di recente costituzione. Data la natura informale dei business angel, la loro attività è di difficile misurazione.

La Commissione studierà il mercato europeo dei business angel e altri mercati informali ed esplorerà diverse idee per stimolare tali mercati, sostenendo i programmi di preparazione all'investimento e dell'investitore, incoraggiando i potenziali gruppi di investitori a diventare business angel e rafforzando le capacità dei dirigenti delle reti di investitori informali.

Nel 2011 il gruppo BEI ha incrementato il suo mandato "capitale di rischio" a 5 miliardi di euro e ne ha esteso il campo di applicazione fino a includere il coinvestimento con tali attori finanziari informali.

La Commissione:

- 1. incoraggerà ulteriormente le diverse forme di coinvestimento con i business angel, in cooperazione con il FEI e gli Stati membri, nel quadro delle possibilità offerte dai Fondi strutturali;**
- 2. valuterà misure per favorire ulteriormente gli abbinamenti transfrontalieri tra imprese e investitori, particolarmente i business angel, sulla base delle proposte presentate da un gruppo di esperti nel 2012;**
- 3. migliorerà l'abbinamento della domanda e dell'offerta di capitale di rischio all'interno della rete Enterprise Europe.**

³³

Articolo 145, paragrafo 4, della direttiva sui requisiti patrimoniali e articolo 418, paragrafo 4, della proposta di regolamento sui requisiti patrimoniali.

5.1.5. *Promuovere le informazioni sull'accesso delle PMI ai mercati dei capitali*

Occorrono misure significative volte a creare un contesto propizio per le PMI in cerca di capitali per la crescita. Tali misure dovranno essere mirate soprattutto ad attrarre un più vasto gruppo di investitori a contribuire a ridurre il costo del capitale per le PMI. È necessario fornire maggiori informazioni alle imprese di medie dimensioni sui vantaggi e i costi associati alla quotazione in borsa. La Commissione valuterà inoltre le modalità per promuovere l'accesso delle PMI ai mercati obbligazionari e alla cartolarizzazione. La Commissione, di concerto con le parti interessate del Forum sul finanziamento delle PMI, continuerà³⁴ a partecipare alle campagne di informazione e preparerà una guida informativa per le imprese che aspirano a quotarsi in borsa. La Commissione svolgerà inoltre attività promozionali, quali il conferimento di un premio a una PMI per la migliore quotazione in borsa dell'anno.

Le parti interessate, e le borse valori in particolare, sono incoraggiate a fornire alle PMI maggiori informazioni sui vantaggi della quotazione in borsa e sulle modalità di accesso al mercato azionario.

La Commissione promuoverà la costituzione di un istituto indipendente incaricato di promuovere l'analisi e la ricerca sulle società di medie dimensioni quotate in borsa, in modo da accrescere l'interesse degli investitori per questo segmento.

5.1.6. *Coordinazione e attuazione delle politiche*

La Commissione continuerà a collaborare con il Forum sul finanziamento delle PMI al fine di esplorare nuove strategie volte ad agevolare l'accesso delle PMI al finanziamento. L'apprendimento reciproco delle politiche è un ingrediente essenziale per migliorare il funzionamento del sistema finanziario europeo. Diversi Stati membri hanno già dato vita a fora nazionali sul finanziamento delle PMI insieme con organizzazioni di imprese, banche e altre istituzioni finanziarie, al fine di individuare soluzioni pratiche per migliorare l'accesso al finanziamento.

Le esperienze nazionali sono particolarmente rilevanti per le prassi e i processi creditizi. In molteplici Stati membri sono state intraprese diverse azioni per accrescere la trasparenza del processo di erogazione del credito, ivi compresa l'offerta di feedback alle PMI nel caso in cui le domande di prestito vengano respinte.

Alcuni Stati membri si sono dotati di un codice nazionale in materia creditizia o hanno introdotto la figura del mediatore creditizio al fine di ovviare al problema dell'asimmetria informativa nel processo di valutazione del rischio delle PMI e di migliorare il processo di erogazione del credito. In alcuni Stati membri il campo di applicazione della direttiva sul credito ai consumatori è stato esteso alle piccole imprese. Se da un lato questi diversi modelli potrebbero essere il riflesso di situazioni nazionali differenti, vi sono nondimeno opportunità di un miglioramento complessivo del loro funzionamento.

³⁴

Nel 2008-2010, in tutte le capitali europee, sono state organizzate giornate dell'UE sul finanziamento alle PMI («EU Finance Days for SMEs»).

La Commissione incoraggia:

gli Stati membri e le associazioni di parti interessate a costituire fora nazionali sul finanziamento delle PMI, al fine di individuare soluzioni per migliorare l'accesso al finanziamento;

le banche, altre istituzioni finanziarie e le federazioni di PMI a creare codici di condotta e linee guida nazionali per migliorare la trasparenza del processo di erogazione del credito e, ove appropriato, sostenere la funzione dei mediatori creditizi.

Nel 2012 la Commissione intende esaminare le prassi di erogazione del credito esistenti, inclusi i meccanismi di trasparenza.

In base all'esito di questa indagine, la Commissione potrebbe valutare la possibilità di prendere le opportune provvedimenti regolamentari per incoraggiare prassi creditizie responsabili e trasparenti nei confronti delle PMI.

6. CONCLUSIONE

Le PMI potranno essere una fonte di crescita e occupazione in Europa solo se si riuscirà a migliorare il loro accesso al finanziamento. Nel breve termine, ciò richiede la stabilizzazione dei mercati finanziari e il rafforzamento delle banche, assicurando al tempo stesso un flusso di credito ininterrotto verso le PMI.

Nel medio periodo la Commissione intende migliorare in misura significativa il quadro regolamentare per le PMI, favorendo la creazione di un mercato unico per il capitale di rischio, potenziando i mercati dei capitali e riducendo i costi e gli oneri che gravano sulle PMI. La Commissione intende rafforzare i suoi strumenti di garanzia e di capitale di rischio, integrando gli sforzi compiuti dalla BEI e dagli Stati membri. Infine, la Commissione intende promuovere le informazioni per le PMI, alle PMI e sulle PMI, migliorare l'accesso agli strumenti finanziari, ovviare al vuoto informativo incontrato dalle PMI nell'accedere ai finanziamenti e agevolare il loro ricorso ai mercati dei capitali.

L'UE e gli Stati membri dovranno lavorare insieme per migliorare l'accesso delle PMI al finanziamento. La Commissione sta facendo la sua parte con gli interventi contemplati nel presente piano d'azione e lavorerà con gli Stati membri, il settore finanziario e le federazioni di PMI per assicurare che tali interventi siano proficui e contribuiscano alla ripresa economica.