

## **Su nuovi “attrezzi” per una politica industriale per l’audiovisivo**

### **Executive summary**

Gli aiuti di Stato alle opere audiovisive hanno finalità culturali e non di sviluppo economico, ciò li rende difficilmente compatibili con gli obiettivi di una politica settoriale e territorialmente definita. Altre categorie di aiuti tradizionali non risultano particolarmente idonee per una rinvigorita politica di crescita del settore audiovisivo.

Con la modernizzazione degli aiuti di Stato 2014-2020 l’Europa ha generalizzato una nuova categoria di “aiuti al rischio”, nati per favorire l’investimento privati nelle start-up e lo sviluppo dell’industria europea del venture capital. Con il corrispondente ciclo di programmazione 2014-2020 l’Europa suggerisce un uso più ampio di “strumenti per la condivisione dei rischi”.

Il Tax credit esterno ha le caratteristiche di un aiuto al rischio e notevoli sono le somiglianze tra i motivi che giustificano un intervento pubblico per sostenere l’investimento privato nelle imprese in fase di avviamento e quello nelle produzioni audiovisive.

Il Tax credit esterno, riconsiderato secondo le regole degli aiuti al rischio, potrebbe essere meglio modulato su degli obiettivi di crescita del settore audiovisivo e dei suoi attori, piuttosto che al fine di sostenere singoli progetti, fino ad ambire allo sviluppo di *major* europee competitive con quelle americane. Esso potrebbe inoltre costituire una base per sviluppare intermediari finanziari specializzati nel finanziamento privato nel settore audiovisivo ed in prospettiva creare un nuovo mercato, con un ruolo centrale per Roma e l’Italia.

### **Premessa**

Chi scrive ha avuto il 9/9/2015 l’incarico di elaborare l’Avviso Pubblico “Lazio Cine International”, poi pubblicato il 13/10/2015, finanziato dai Fondi Strutturali Europei con il POR FESR Lazio 2014-2020 nell’ambito dell’obiettivo competitività delle PMI (del Lazio).

Sono immediatamente apparsi evidenti i limiti che l’ “attrezzo” aiuti di Stato alle opere audiovisive (“aiuti OA”) pone ad una efficace politica industriale per lo sviluppo del settore cinematografico in un determinato ambito territoriale (di Roma, del Lazio o italiano) a chi scrive, probabilmente a causa delle esperienze precedenti, rivolte a disegnare politiche industriali efficienti rovistando nella cassetta degli attrezzi che il diritto UE della concorrenza mette a disposizione degli Stati membri.

### **Limiti nell’utilizzo della “deroga culturale” per obiettivi di politica industriale.**

Gli aiuti OA offrono la eccezionale possibilità agli Stati membri di finanziare “tutti” i costi di produzione e distribuzione delle opere audiovisive (e, così, a valle tutta la filiera) con intensità di aiuto inusitate, dal 50% in su, rispetto quelle consentite negli altri settori.

I principi che informano il diritto della concorrenza UE e del suo ramo sugli aiuti di Stato che definisce le possibilità di intervento pubblico nelle politiche industriali, sono infatti temperati, in questo caso, dal principio della cd. “eccezione culturale” (artt. 167 (4) e 107 (3) (f) del TFUE). Nel contemporaneare tali principi l’Europa ha disegnato gli aiuti OA in modo che gli Stati membri non possano favorire in modo significativo un territorio piuttosto che un altro, in particolare:

- le imprese di produzione aiutate non possono essere autenticamente radicate in un territorio, il principio della “libertà di stabilimento” all’interno della UE, valido per tutti gli altri aiuti di Stato, è potenziato per gli aiuti OA (art. 54 (10) del Reg. (UE) 651 del 26/6/2014, regolamento generale degli aiuti di Stato esenti “[RGE](#)”, più stringente rispetto l’art. 1 (5) (a));
- non possono essere favorite territorialmente determinate componenti dei costi di produzione, in particolare quelle relative alle industrie tecniche il cui rafforzamento, anche indiretto, nel medio periodo potrebbe rendere più competitivo un territorio (art. 54 (9) del RGE).

E' vero che è concesso agli Stati, in deroga ai normali principi della concorrenza (art. 1 (5) (b) del RGE), di porre determinati limiti sulla spesa territoriale e sulle attività da svolgere su un determinato territorio (art. 54 (3) del RGE) ma, senza potere agire sulle due leve menzionate nei punti di cui sopra, tale possibilità, per quanto abilmente sfruttata, appare insufficiente, anche perché utilizzata pressoché da tutti gli Stati membri "concorrenti".

Anche l'apparente sostegno all'internazionalizzazione, espresso da una maggiore intensità di aiuto per le coproduzioni (art. 54 (7) del RGE), è limitato alle coproduzioni tra Stati membri e quindi alla promozione (o difesa) del prodotto culturale europeo. L'internazionalizzazione delle imprese, come obiettivo in se, sarebbe stato più efficacemente perseguito incentivando le coproduzioni con le imprese statunitensi, leader incontrastate dell'industria audiovisiva mondiale.

D'altra parte la Commissione Europea indica chiaramente che se gli Stati membri vogliono fare una politica industriale per il settore, devono utilizzare altri "attrezzi", altre categorie di aiuti consentiti dalla normativa in materia di aiuti di Stato:

*"Tali aiuti debbono essere pertanto valutati alla luce della deroga culturale prevista dall'articolo 87, paragrafo 3, lettera d), del trattato CE, e non della deroga economica di cui all'articolo 87, paragrafo 3, lettera c). Le imprese che producono film e programmi televisivi possono inoltre usufruire di altri tipi di sovvenzioni concesse nell'ambito dei regimi di aiuti nazionali orizzontali, approvati dalla Commissione in virtù delle deroghe di cui all'articolo 87, paragrafo 3, lettere a) e c), del trattato CE (ad esempio aiuti regionali, aiuti alle PMI, a ricerca e sviluppo, formazione e occupazione)."*

["Comunicazione della Commissione .... su taluni aspetti giuridici riguardanti le opere cinematografiche e le altre opere audiovisive"](#) del 2001

Si è quindi ragionato su come le attuali politiche, basate sugli Aiuti OA, potrebbero essere potenziate associandovi altri aiuti di Stato più appropriati per una politica industriale di settore, in particolare nel trattenere sul territorio le imprese incentivate e tramite loro, l'accumulazione del capitale anche tecnico ed umano. Altri aiuti di Stato che, peraltro, possono coesistere con gli aiuti OA dal punto di vista del diritto e trascurando, in questa sede, i problemi di copertura finanziaria.

#### **L'efficacia limitata dei "vecchi attrezzi"**

Gli aiuti di Stato tradizionali riguardano soprattutto gli investimenti materiali, i programmi di ricerca e sviluppo e la formazione.

Per la competitività delle imprese di produzione gli investimenti materiali non rappresentano un fattore rilevante. Gli aiuti agli investimenti materiali appaiono appropriati soprattutto per le industrie tecniche, nonché per l'artigianato specialistico (sartorie, scenografie, oggetti di scena, etc.) che qualifica in modo del tutto particolare l'industria audiovisiva italiana nel mondo. Agli Stati membri sono però consentite intensità di aiuto modeste e queste sono spesso già concesse alle imprese in genere.

L'industria audiovisiva non fa in genere ricerca e sviluppo finalizzata ad introdurre innovazioni tecnologiche. Aiuti alle fasi di sviluppo dei progetti audiovisivi (sceneggiatura) sono consentiti anche con intensità di aiuto al 100% (ma poi da riassorbire nel caso di aiuti alla produzione) e la Regione Lazio ha anche sostenuto (al 100%) la realizzazione di puntate pilota di serie televisive.

Si tratta senz'altro di politiche importanti per un sostegno a tutto tondo al settore audiovisivo, è senz'altro sono possibili miglioramenti ma, probabilmente, non in misura tale da costituire il cuore di una politica ambiziosa di rilancio del settore.

Forse più importanti risulterebbero politiche di formazione delle tante e diversificate competenze che caratterizzano e qualificano il settore, più vicine alle esigenze dell'industria. Questa è tuttavia una criticità che vale un po' per tutti i settori e riflette storici equilibri di natura politica e tra associazioni datoriali e sindacati.

Il tecnico può tutt'alpiù segnalare che nell'efficiente e pragmatico governo del Regno Unito c'è un solo Ministero che si occupa di sviluppo economico e formazione (BIS – Business, Innovation and Skills) mentre in Italia difficilmente si riesce a creare anche solo un minimo di coordinamento operativo, sia a livello regionale che dell'amministrazione centrale, tra i Programmi Operativi finanziati dal Fondo Europeo per lo Sviluppo Regionale (FESR) e dal Fondo Sociale Europeo (FSE), nonostante le raccomandazioni della Commissione Europea.

### **Un nuovo attrezzo: gli aiuti per il finanziamento al rischio**

Con la modernizzazione degli aiuti di Stato per il 2014-2020, sono stati potenziati gli [aiuti al rischio](#), che consentono di “condividere i rischi” con il capitale privato nel sostenere pressoché tutti gli investimenti ritenuti utili per la crescita. Al contempo la Commissione Europea ha molto enfatizzato il ricorso agli strumenti finanziari pubblico-privati nella regolamentazione sui fondi Strutturali e di Investimento Europei (“SIE”), inclusi quelli a sua diretta gestione (COSME, Horizon 2020), ed anche nel cd. Piano Junker per rilanciare gli investimenti in Europa (FEIS Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici).

Tale categoria di aiuti è una evoluzione degli aiuti al capitale di rischio delle PMI (art. 21 del RGE), la cui struttura è stata applicata anche ai programmi di riqualificazione urbana (art. 16 RGE), ai progetti ed alle infrastrutture di ricerca e sviluppo (art. 26 RGE), agli investimenti in banda larga ed ultralarga (art. 52 RGE), ai progetti energetici (art. 39 RGE), ai porti ed agli aeroporti (considerando 1 RGE), arrivando a coprire anche gli impianti sportivi (art. 55 RGE) e i progetti culturali (art. 53 RGE) di più significativa dimensione e, più in generale, tutte le infrastrutture materiali ed immateriali (art. 56 RGE) potenzialmente in grado di autofinanziarsi, almeno in parte.

Non guasta osservare, al margine, che solo gli aiuti per la condivisione del rischio, non fondandosi sulle spese ammissibili, evitano verifiche puntuali ed analitiche della documentazione di spesa ex ante ed ex post (come, in parte, gli aiuti fiscali), verifiche, nel caso dei Fondi SIE, particolarmente rigorose. Ciò consente ovviamente una riduzione degli aggravi amministrativi, sia per la P.A. che per le imprese, ma soprattutto riduce l'incertezza sulle erogazioni che spesso, anche solo per ingiustificata ma prudente diffidenza da parte delle imprese, può vanificare l'efficacia dei migliori sistemi di incentivazione.

La struttura generale degli “aiuti al rischio” è:

1. si individua un livello insufficiente di finanziamento privato rispetto a dei valori obiettivo desiderati e condivisi a livello europeo (cd. “fallimento di mercato”);
2. gli investimenti sono realizzati a partita di condizioni di ingresso dal capitale pubblico e privato a livello di fondo (cd. “co-funding”) o a livello di singolo investimento (cd. “co-investment”);
3. le condizioni di disinvestimento (ripartizione di perdite e profitti) possono essere più favorevoli per i capitali privati ma deve essere fissata al minimo necessario;
4. la partecipazione percentuale al rischio del capitale pubblico e la ripartizione favorevole al privato sui ritorni è funzione di tipologie di investimento predefinite in ragione del fallimento di mercato;

ed inoltre, se l'intervento non è attuato tramite misure fiscali ma tramite “strumenti finanziari di condivisione del rischio”:

5. la gestione dello strumento finanziario è affidata ad intermediari privati specializzati che vengono remunerati in base ai profitti degli investimenti, in modo che la scelta dei singoli progetti non sia influenzata da logiche pubbliche diverse da quelle espresse individuando le tipologie di investimento;
6. la ripartizione favorevole al privato sui ritorni è definita con modalità competitive.

### **Tax credit esterno: un aiuto per il finanziamento al rischio *ante litteram*!**

Il Tax credit cd. “esterno”, sugli investimenti da parte di imprese estranee al settore audiovisivo risponde quindi alle caratteristiche di un aiuto al rischio.

Ricon siderarlo come aiuto al rischio, invece che come un aiuto OA, consentirebbe di svincolarlo dal test di eleggibilità culturale e dai divieti di cumulo, gli aiuti al rischio infatti sono cumulabili con qualsiasi altra categoria di aiuti.

Soprattutto il diverso inquadramento consente di ripensare lo strumento al fine di favorire l'accumulazione di capitale nelle imprese di produzione (in una prospettiva di autosostenibilità nel lungo termine) e come una base, anche in combinazione con altri strumenti, per lo sviluppo di intermediari specializzati nel valutare professionalmente il rischio di investimento nel cinema, anche per conto di terzi investitori.

E' tipico degli aiuti al rischio, infatti, porsi l'obiettivo di sviluppare il mercato a partire da intermediari specializzati, come i gestori dei fondi di venture capital che sono i primi destinatari degli aiuti al capitale di rischio delle PMI, perchè, un po' come ogni start-up anche ogni film è un prototipo unico di cui è molto difficile valutare in anticipo il successo. Per tale motivo non si ritiene realistico attendersi che sia il sistema creditizio a potersi assumere questo compito, finanziare film, così come le start up, presenta rischi inconciliabili con gli obblighi di prudenza che in misura crescente condizionano l'allocazione del risparmio da parte delle banche.

*“La grande trasformazione che l'economia italiana deve avviare ha bisogno di nuova finanza, ovvero di capitali, di operatori e di intermediari in grado di ben allocare le risorse e gestire i rischi di un sistema produttivo orientato in modo più deciso all'innovazione.”*

[“Le imprese e il ruolo dell'azione pubblica, oggi”](#), Ignazio Visco Governatore della Banca d'Italia, 23 marzo 2015

#### **Tipologie di investimento a maggiore o minore fallimento nel mercato del capitale di rischio delle PMI**

La Commissione Europea così giustifica l'opportunità di un intervento pubblico, nel caso degli aiuti al capitale di rischio delle PMI:

*“Nonostante le loro potenzialità di crescita, le PMI possono avere difficoltà ad accedere ai finanziamenti, in particolare nelle fasi iniziali di sviluppo. Queste difficoltà sono dovute fondamentalmente a un problema di asimmetria dell'informazione: spesso, soprattutto quando sono ancora agli inizi, le PMI non sono in grado di dimostrare agli investitori la loro affidabilità creditizia o la solidità dei loro piani aziendali. In tale contesto, in caso di operazioni che riguardano le PMI, spesso gli investitori rinunciano a effettuare quell'analisi accurata cui fanno ricorso quando si tratta di concedere finanziamenti alle imprese di maggiori dimensioni, in quanto i costi connessi a tale analisi sono troppo elevati rispetto al valore dell'investimento. Pertanto, indipendentemente dalla qualità del progetto o dalle potenzialità di crescita, le PMI rischiano di non poter ottenere i necessari finanziamenti fintanto che non dispongono di una comprovata storia creditizia e di garanzie sufficienti. A causa dell'asimmetria dell'informazione, vi è il rischio che i mercati di finanziamento delle imprese rifiutino di concedere i necessari finanziamenti tramite equity o debito alle PMI appena create e potenzialmente a forte crescita. Il persistere del fallimento del mercato dei capitali che ne consegue impedisce all'offerta di soddisfare la domanda ad un prezzo accettabile per entrambe le parti, con ripercussioni negative sulle potenzialità di crescita delle PMI.”*

[“Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio”](#)

Poiché il fallimento di mercato è stato individuato nella difficoltà delle imprese di accedere ai finanziamenti per mancanza di “storia finanziaria”, le tipologie di investimento sono predeterminate (dagli orientamenti e dal RGE stesso) in ragione dell’“anzianità” dell’impresa. La partecipazione del capitale pubblico è quindi massima per le imprese che non hanno ancora effettuato la loro prima vendita commerciale, minore per le imprese che hanno effettuato tale prima vendita negli ultimi 7 anni, etc.

Nel caso degli investimenti in banda larga ed ultralarga gli investimenti “aiutabili”, invece, sono quelli nelle aree scarsamente redditizie perché poco urbanizzate, in cui nessun operatore di mercato intende investire nei successivi tre anni.

### **Fallimento nel mercato del capitale per la produzione di opere audiovisive**

La medesima Commissione così giustifica l'opportunità degli Aiuti OA, nel considerando n. 73 del RGE:

*“Le opere audiovisive svolgono un ruolo essenziale nel formare le identità europee e riflettono le diverse tradizioni degli Stati membri e delle regioni. Mentre tra i film realizzati al di fuori dell'Unione vi è una forte concorrenza, la circolazione dei film europei al di fuori del loro paese di origine è limitata a causa della frammentazione in mercati nazionali o regionali. Il settore è caratterizzato da elevati costi di investimento, dalla percezione di scarsa redditività a causa di un pubblico ristretto e dalle difficoltà di generare finanziamenti privati aggiuntivi.”*

Si noti che l'impostazione è ancora incentrata fondamentalmente sulla “deroga culturale” ma nell'ultimo periodo si “affacciano” fallimenti di mercato più vicini a quelli tipici della “deroga economica” ed in particolare di quelli che giustificano il ricorso agli aiuti al rischio: finanziamenti privati insufficienti a causa dell'elevato profilo rischio rendimento degli investimenti.

Ora si noti come la medesima Commissione giustifica (prima della modernizzazione degli aiuti di Stato) l'opportunità di un suo intervento pubblico, con il programma MEDIA, sotto forma di strumenti di garanzia tenendo *“conto della duplice natura della cultura e delle attività culturali riconoscendo, da un lato, il valore intrinseco e artistico della cultura e, dall'altro, il valore economico di tali settori, incluso il loro più ampio contributo a livello di società apportato alla creatività, all'innovazione e all'inclusione sociale”*.

*“Per i settori culturali e creativi, in particolare per le microimprese e le piccole e medie imprese (“PMI”) nonché per le micro-organizzazioni e le organizzazioni di piccole e medie dimensioni, comprese le organizzazioni senza scopo di lucro e non governative, una delle maggiori sfide è legata alle difficoltà che incontrano nell'accedere alle risorse di cui hanno bisogno per finanziare le loro attività, per crescere, mantenere e accrescere la loro competitività o per internazionalizzare le loro attività. Pur trattandosi di una problematica comune alle PMI in generale, la situazione è sensibilmente più difficile nei settori culturali e creativi: ciò è dovuto all'immaterialità di molti loro beni, al carattere di prototipo delle loro attività e alla loro intrinseca esigenza di assumere rischi e di sperimentare per innovare. È necessario che tale assunzione di rischi sia compresa e sostenuta anche dal settore finanziario”.*

[Reg. \(UE\) N. 1295/2013](#) “che istituisce il programma Europa creativa (2014-2020) e che abroga ....”

Non sembra esserci alcun dubbio, quindi, che a livello europeo sia riconosciuto un fallimento di mercato nel fornire sufficiente finanziamento privato agli investimenti in opere audiovisive.

### **Esercizi sulle tipologie di investimenti in opere audiovisive a maggiore o minore fallimento di mercato**

Posto che l'Europa riconosce quindi uno specifico “fallimento di mercato” per gli investimenti in opere audiovisive occorre ragionare su quali possano essere dei parametri corretti, in un'ottica di politica industriale, per predefinire le tipologie di investimenti e di soggetti meritevoli di sostegno ed eventualmente quelli meritevoli di un maggiore o minore sostegno, passaggio essenziale per disegnare uno regime di aiuti al rischio.

La Comunicazione della Commissione ... [“Cinema europeo nell'era digitale](#) - Creare un ponte tra diversità culturale e competitività” (Bruxelles, 15.5.2014 COM(2014) 272 final), che già dal titolo risulta molto coerente con le riflessioni di questo scritto, offre molteplici spunti.

*“Il settore audiovisivo si segnala anche per il fatto ... di dipendere in larga misura dai finanziamenti pubblici. .... I film rimangono prevalentemente sul mercato nazionale ma, anche in questo caso, alcuni*

*di essi non raggiungono mai le sale cinematografiche o non riescono a trovare altri canali di distribuzione. È un'occasione sprecata di diffondere la diversità delle culture europee attraverso il mondo, migliorare la competitività e lottare contro l'attuale disavanzo commerciale con i paesi terzi, in particolare con gli Stati Uniti.”*

*“solo una piccola minoranza di film europei esce nelle sale cinematografiche al di fuori dell’Europa (8% nel 2010), ... , nel 2010 più del 19% del totale degli ingressi - e il 16% degli incassi - delle produzioni europee sono stati generati al di fuori dell’Europa”*

*“Il settore cinematografico europeo è costituito principalmente da piccole e micro imprese che dispongono di risorse immateriali limitate. Per tali imprese è sempre più difficile riuscire a reperire fondi per budget importanti ed esse dipendono quindi in gran parte dai finanziamenti pubblici. Il budget medio di produzione di un film varia notevolmente da uno Stato membro all’altro. Nel Regno Unito è di 10,9 milioni di EUR, ... , in Ungheria o in Estonia i film vengono prodotti con un budget medio pari a 300 000 EUR. Secondo la Motion Picture Association of America il budget medio dei film prodotti negli Stati Uniti è di 15 milioni di USD. Per quanto riguarda i film statunitensi prodotti dai grandi studi cinematografici, gli ultimi dati disponibili indicano che nel 2006 il budget medio era di 106,6 milioni di USD”*

*“i pochi dati a disposizione indicano che i film realizzati in Europa, per la maggior parte, non sono redditizi e non riescono a recuperare gli investimenti effettuati. Per le società europee è quindi difficile diventare maggiormente stabili, abbandonare l’approccio fondato su singoli progetti e svilupparsi.”*

*“Solo un numero limitato di produttori di film europei opera su più mercati. In linea più generale, il settore cinematografico non riesce a mobilitare finanziamenti adeguati a progetti di portata o richiamo internazionale né a partire da sovvenzioni pubbliche, né da investitori nella catena del valore tradizionale o da nuovi investitori”.*

*“Nel complesso, la sfida non consiste nell’aumentare il livello di sostegno pubblico in questo settore, bensì sta nell’ottimizzare il valore aggiunto generale e nel massimizzare la complementarità tra politiche e strumenti a diversi livelli.”*

*“In questo contesto i seguenti aspetti meritano particolare attenzione: .... rendere i produttori e gli altri operatori capaci di passare da approcci basati su progetti a strategie di crescita imprenditoriale”.*

*“Gli strumenti di ingegneria finanziaria (in particolare i fondi di garanzia) si sono dimostrati utili per aprire l’accesso ai finanziamenti privati.”*

*“I diritti d’autore sono, da un lato, la leva principale di investimenti nel settore cinematografico e, dall’altro, la fonte di reddito di tutti i partecipanti alla catena del valore, a partire dagli autori”.*

Risulterebbero pertanto che lo sviluppo di soggetti industriali europei (contenitori di diritti) in grado di produrre, da soli o in combinazione tra di loro, prodotti audiovisivi con budget “americani” (100 mil.) e redditizi perché venduti su più mercati e su più canali, possa considerarsi un obiettivo desiderabile e condiviso in sede europea.

Ovviamente questi soggetti dovrebbero avere delle capacità finanziarie, patrimoniali o di raccolta di finanziamenti da soggetti esterni (aiuti OA, prevendite e committenti ma anche finanziatori nel senso di investitori), in grado di consentire loro una efficace diversificazione dei rischi (ad esempio producendo 10 film all’anno).

L’apporto degli investitori (diretti o tramite intermediari specializzati) può essere importante anche qualitativamente, nel selezionare i prodotti audiovisivi con le migliori prospettive di redditività e, quindi, i soggetti industriali contenitori di diritti più capaci di allargare mercati e canali distributivi.

Una possibile griglia per predefinire le tipologie di investimenti meritevoli di sostegno potrebbe quindi prendere i considerazione tre fattori:

1. la capacità patrimoniale dei soggetti industriali contenitori di diritti, produttori meno solidi ma capaci di attrarre investitori meritano più aiuto;
2. il budget del film e la loro predisposizione a penetrare mercati internazionali, i budget maggiori sono più desiderabili;
3. il numero delle produzioni che in un anno affronta un produttore, per premiare strategie di crescita imprenditoriali basate sulla diversificazione e non singoli progetti.

In parole semplici un piccolo produttore che convince più investitori a finanziare tante produzioni da budget elevati, sarebbe beneficiario di una quota pubblica più elevata di uno grande che raccoglie un unico investitore in una produzione a basso budget.

Il Tax credit esterno o strumenti sinergici, potrebbero essere rimodulati su queste tipologie di investimento, nella nuova ottica di aiuto di Stato al rischio, mutuando dalla disciplina delle start-up innovative qualche accorgimento affinché le società di produzione non riducano appositamente la loro consistenza patrimoniale ed, eventualmente, imponendo standard più alti e mirati in termini di trasparenza, anzitutto nei confronti degli investitori (bilanci certificati ma anche redditività delle singole produzioni).

Ovviamente si tratta di prime idee a cui va data consistenza, anche quantitativa, con una analisi più approfondita che è comunque necessaria per proporre alla Commissione un regime di aiuto.

Le caratteristiche di tale analisi, che deve partire da quella del mercato, sono le stesse previste per la cd. “valutazione ex ante” degli strumenti finanziari, declinata all’art. 37 (2) del [Reg. UE 1303/2013](#) (regolamento generale dei Fondi SIE per il 2014-2020), da apposite [linee guida](#) e regolamenti di maggior dettaglio ed anche da una apposita assistenza gratuita nell’ambito del progetto [FI-Compass](#) della Commissione Europea e della Banca Europea degli Investimenti.

### **Esercizi sulle piattaforme alternative di negoziazione**

Ancora più ambizioso sarebbe immaginare l’evoluzione del Mercato Internazionale dell’Audiovisivo di Roma in una vera e propria borsa dei diritti sulle Opere audiovisive e relativi finanziamenti.

Ancora una volta ci offre uno spunto la normativa europea sugli aiuti di Stato al capitale di rischio delle PMI ed in particolare l’art. 23 del RGE “aiuti alle piattaforme alternative di negoziazione specializzate nelle PMI”, che la Commissione Europea giustifica così:

*“La Commissione riconosce che le piattaforme alternative di negoziazione (n.d.r incluso il crowd funding) rappresentano una parte importante del mercato dei finanziamenti alle PMI, perché attirano nuovo capitale nelle PMI e facilitano l’uscita dei precedenti investitori.”*

“Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio”

Il Tax credit esterno ha un bacino di raccolta limitato, non prevede, ad esempio, benefici per gli investitori persone fisiche, a differenza del meccanismo di detrazione fiscale per gli investimenti nelle start up innovative ([aiuto di Stato SA.36866](#)).

Se il Tax credit esterno è assimilabile ad un “private placement”, la naturale evoluzione è raccogliere finanziamenti da un pubblico più ampio, tramite appunto una borsa o piattaforma di negoziazione. Ciò consentirebbe di aumentare la platea degli investitori, allargandola alle persone fisiche ed alle imprese estere e soprattutto di rendere liquido il mercato e trasparenti i prezzi dei diritti e dei relativi finanziamenti ed in prospettiva ipotizzare l’accesso al credito bancario, come avviene per le azioni ma praticamente solo se quotate.

Si potrebbe consentire, ad esempio, ai fruitori di Tax credit esterno che siano intermediari finanziari vigilati (banche ed assicurazioni) di collocare sul mercato quote aggiuntive di produzione, rispetto ai massimali oggi consentiti, trasferendo ovviamente i benefici fiscali ai sottoscrittori.

La finanziarizzazione è una parola orrenda, ma quella utile per finanziare gli investimenti immateriali sembra sempre più necessaria in un economia globale dove gli asset intangibili assumono una importanza crescente, rispetto quelli materiali, per la competitività dell'economia. Le tradizionali forme di finanziamento creditizio, infatti, non sono idonee a favorirne l'accumulo, a causa dello scarso se non nullo valore di garanzia tipico degli asset immateriali.

E' d'altra parte quanto avvenuto negli Stati Uniti, alla borsa di Chicago, dove è nato un mercato dei brevetti (Intellectual Property Exchange International, IPXI), altro asset immateriale che, alla pari dei diritti d'autore, è "innovazione" protetta giuridicamente. I brevetti e diritti d'autore hanno in comune anche il fatto che il loro valore è destinato a diminuire e, senz'altro per i brevetti, ad annullarsi, ma non sfugge che tutto ciò avviene molto più velocemente per i diritti d'autore.

Sarebbe dunque interessante approfondire l'esperienza americana e quanto sia replicabile analizzando analogie e differenze.

Realizzare una borsa di rilievo quanto meno europeo è un obiettivo ambizioso quanto difficile ma darebbe all'Italia (ed a Roma) un primato destinato a durare. Una piazza finanziaria, sia pure di nicchia, è una infrastruttura per lo sviluppo che caratterizza molte altre capitali, uno di quegli asset intangibili che sembrano sempre più determinanti per la competitività dei territori e delle comunità, non solo delle singole imprese.

\* \* \* \* \*

Il sottoscritto ha avuto l'occasione di accennare alle similitudini e differenze che caratterizzano le difficoltà di accesso ai capitali per le imprese giovani e per le produzioni di opere audiovisive, al Dott. Paolo Cesarini, Capo Unità "R&S, Innovazione e capitale di rischio" della DG Concorrenza della Commissione Europea.

Il fatto che si tratti di un dirigente di origine italiana può essere una opportunità per esplorare discretamente la fattibilità di un aiuto di Stato per il settore delle opere audiovisive imperniato sui meccanismi della condivisione dei rischi, e l'opportunità è ancora maggiore perché non è un grigio burocrate ma probabilmente un protagonista pensante della modernizzazione degli aiuti di Stato.

Roma, 17 dicembre 2015

Esperto di regolamentazione ed incentivazione dei mercati

Dott. Arturo Ricci