



Valutazione ex-ante della Provincia di Trento

Studio a supporto della valutazione ex-ante degli strumenti
finanziari nella Provincia di Trento

Rapporto finale

EXECUTIVE SUMMARY

Disclaimer

La divulgazione del presente rapporto a terzi è obbligatoriamente soggetta a tale clausola.

Il presente rapporto è stato redatto dalla Banca Europea per gli investimenti (BEI) per l'uso da parte della Provincia Autonoma del Trentino (PAT). Il contenuto e la struttura di tale relazione sono soggetti al diritto d'autore di proprietà della PAT, fatto salvo che i diritti d'autore siano stati legalmente concessi alla BEI conformemente ai termini dell'accordo di servizi di consulenza concluso in data 03/09/2019 tra la BEI e la PAT (l'«Accordo»).

Le opinioni espresse nel presente documento non riflettono l'attuale posizione degli autori e non possono in alcun caso essere considerate come una posizione ufficiale della PAT. Le opinioni espresse nel presente documento possono differire da quanto già espresso in altri documenti, compresi gli altri studi o ricerche pubblicati dalla BEI o dalla PAT.

Il contenuto del presente rapporto è basato sulle condizioni di mercato prevalenti, e su dati e informazioni ottenuti dagli autori provenienti da varie fonti esterne che si presume siano accurate, corrette e attendibili alla data in cui sono stati pubblicati o ottenuti.

Nessun elemento del presente rapporto costituisce una proposta d'investimento, una consulenza legale o una consulenza fiscale alla PAT o a qualsiasi altra persona, ne può essere fatta valere, in quanto tale, come consulenza. Eventuali consulenze professionali specifiche dovranno, in ogni caso, essere richieste e ottenute in maniera separata rispetto al documento in oggetto, prima di prendere qualsiasi iniziativa sulla base del presente rapporto.

Executive summary (Italiano)

Il presente studio valuta la possibilità di istituire uno strumento finanziario (SF) che supporti finanziariamente le imprese del trentino, in particolare negli ambiti della Ricerca, Sviluppo e Innovazione (RSI) ed Efficienza Energetica (EE) e che supporti imprese e altri soggetti nell'accesso alle attività formative.

Lo studio considera la possibilità di implementare uno SF sia nel periodo di programmazione corrente (2014 – 2020) che nel prossimo periodo di programmazione (2021 – 2027).

La valutazione è svolta nel rispetto dei requisiti dell'articolo 37(2) del Regolamento (UE) 1303/2013 e, in conformità con esso, è organizzata in due parti:

- Valutazione del mercato, nella quale vengono studiate le principali caratteristiche del sistema economico, finanziario e della formazione in trentino, gli strumenti di supporto esistenti, le principali barriere agli investimenti, i fallimenti di mercato e le situazioni di investimento sub-ottimali; e
- Attuazione e gestione, in cui sono individuate le modalità con cui uno SF può essere implementato, definendo una proposta di strategia di investimento.

Analisi del contesto economico

Il trentino ha una popolazione di circa 540 mila abitanti, pari a circa lo 0.9% della popolazione Italiana e nel 2018 ha generato un Prodotto Interno Lordo (PIL) pari a circa 19.9 miliardi di Euro (1.1% del PIL nazionale).

A livello pro-capite, il PIL del trentino nel 2018 è stato pari a EUR 36.890 largamente superiore al dato nazionale (EUR 27.700) e comunitario (EUR 29.200).

Il trentino conta 50.844 imprese registrate e 170.783 addetti. Il principale settore dell'economia

è quello dei servizi (73% del valore aggiunto del territorio), seguito da industria (24%) e agricoltura selvicoltura e pesca (3%).

Negli ultimi anni l'economia del trentino ha seguito un trend positivo, che si è riverberato:

- In una crescita del tasso di occupazione (pari nel 2018 a circa il 68%) e in una riduzione del tasso di disoccupazione (circa 5%) ben al di sotto della media nazionale;
- In una crescita del fatturato (in particolare per le imprese di dimensioni maggiori) e degli investimenti delle imprese (pari a circa EUR 10.220 per addetto nel 2017).

Con riferimento agli aspetti dimensionali, le imprese trentine sono in larghissima parte piccole (il 93.7% sono micro-imprese, con meno di 10 addetti) e sono prevalentemente imprese individuali (55%), seguite dalle società di persone (21%) e società di capitali (21%).

Il sistema finanziario

Il numero di intermediari nella provincia di Trento si è sostanzialmente ridotto negli ultimi anni (22 intermediari nel 2018) e le banche locali hanno subito una rilevante perdita della loro quota di mercato (che rimane comunque superiore al 40%).

I prestiti alle imprese non finanziarie e famiglie produttrici nel maggio 2019 erano pari a EUR 10.5 miliardi (EUR 2.4 miliardi in meno rispetto al 2011):

- I prestiti alle imprese di dimensioni maggiori (oltre 20 dipendenti) rappresentano il 73% del totale e negli anni hanno registrato una crescita (al netto del calo del 2018, causato principalmente da operazioni straordinarie);
- I prestiti alle imprese di minori dimensioni (meno di 20 dipendenti) rappresentano il 27% del totale (circa EUR 2.9 miliardi) e hanno registrato una forte contrazione nel tempo (-30% rispetto al dato del 2009).

Questi dati sembrano implicare una difficoltà di accesso al credito, in particolare per le micro imprese, che è stata testimoniata anche nelle interviste effettuate agli *stakeholders* locali.

A supporto del sistema bancario sono presenti importanti strumenti di garanzia, rappresentati da:

- I confidi locali, che al 31/12/2018 avevano un portafoglio di crediti garantiti pari a EUR 208 milioni;
- Il fondo centrale di garanzia, che nel solo 2018 ha garantito prestiti pari a EUR 183.7 milioni;
- Lo strumento finanziario di garanzia InnovFin, che nel periodo 2015 – 2018 ha supportato finanziamenti in favore di iniziative innovative, per circa EUR 150 milioni.

Oltre agli intermediari bancari, sul territorio sono attivi anche altri operatori e strumenti volti a finanziare le imprese, tra cui a titolo di esempio:

- Il Fondo Strategico trentino (circa EUR 100 milioni di dotazione) gestito da Finanziaria Internazionale e co-finanziato dalla Provincia Autonoma di Trento (tramite Cassa del Trentino) e Laborfonds. Il Fondo finanzia imprese del territorio attraverso mini-bond e altri prodotti di debito.
- *Equity investors* che investono nel capitale di rischio di imprese del territorio (per esempio Istituto Sviluppo Atesino, Finanziaria Trentina) e in particolare in imprese altamente innovative (Trentino Invest).

Strumenti di supporto all'economia

In trentino sono attivi diversi programmi pubblici a supporto di imprese e persone fisiche; tali programmi sono finanziati con risorse provinciali/nazionali e con i Fondi Strutturali e di Investimento Europei (fondi SIE).

Nell'ambito del presente rapporto, sono di particolare importanza:

- il Programma Operativo (PO) del Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR), con una dotazione di EUR 108.7 milioni; e
- il PO del Fondo di Sviluppo Europeo (FSE), con una dotazione di EUR 110 milioni.

Nell'ambito dei due PO sono state programmate e finanziate a fondo perduto iniziative a supporto della Ricerca Sviluppo e Innovazione (RSI), efficienza energetica (EE) e formazione.

In alcuni ambiti (RSI ed EE) sono state riscontrate alcune difficoltà nell'utilizzo a fondo perduto delle risorse del PO, principalmente derivanti da: l'ammontare esiguo del contributo massimo concedibile e la necessità di prefinanziare i contributi.

Oltre ai summenzionati PO, a livello provinciale ci sono numerose sovvenzioni e misure a supporto delle imprese. Di particolare importanza per il presente studio:

- Il programma a supporto degli Investimenti fissi e ambientali, che nel 2018 ha supportato oltre EUR 131 milioni di investimenti in ambiti collegati alla RSI;
- Il programma a supporto della ricerca, che nel 2018 ha supportato investimenti per circa EUR 36.3 milioni.

Ricerca Sviluppo e Innovazione

Il trentino presenta indicatori relativi alla RSI elevati, se confrontati con la media Italiana, in particolare:

- la spesa per Ricerca e Sviluppo (R&S) nel 2017 è stata pari a circa EUR 304 milioni (circa 1.6% del PIL), contro la media Italia del 1.4%.
- con riferimento agli addetti alla R&S (8 ogni 1.000 abitanti) il trentino si colloca al secondo posto in Italia.

Oltre ai predetti indicatori, è importante sottolineare che in trentino esistono importanti istituzioni (es. Università, Fondazione Bruno Kessler,

Fondazione Mach, Trentino Sviluppo, ecc.) che supportano attivamente la RSI.

Nonostante i numerosi aspetti positivi sopra elencati, va considerato che:

- La spesa in R&S del trentino (rapportata al PIL) è ancora lontana del target europeo del 3%;
- La grande parte degli investimenti in R&S sono realizzati dal settore pubblico, mentre gli investimenti (in R&S) per addetto delle imprese trentine sono notevolmente inferiori rispetto alla media nazionale;
- La percentuale delle imprese trentine che svolgono attività innovative è inferiore rispetto alla media nazionale e alle regioni più virtuose.

Istruzione e formazione

Il Trentino presenta buoni indicatori relativamente a istruzione e formazione, rispetto alla media nazionale (es. elevata percentuale di persone con diploma e laurea, bassi tassi di dispersione scolastica, fenomeno dei NEET limitato).

Con riferimento alla formazione universitaria, gli studenti residenti a Trento sono poco meno di 13 mila, di cui circa la metà studia in altre province.

Il principale attore della Provincia è l'Università degli Studi di Trento, che nell'anno accademico 2018 – 2019 ha accolto 16.588 studenti (per il 65% provenienti da altre province).

Esiste un sistema strutturato di supporto alla formazione universitaria (es. borse di studio, alloggi, ecc.) e nell'A.A. 2018 – 2019 sono state erogate borse di studio (tramite l'Opera Universitaria) per circa EUR 7.5 milioni.

Oltre all'istruzione universitaria, è importante considerare la formazione professionalizzante, che in trentino è prevalentemente organizzata dall'Agenzia del Lavoro della Provincia e che nel 2018 ha promosso attività formative per 11.035 persone (occupate e disoccupate).

Nonostante il sistema di supporto (all'istruzione universitaria e alla formazione professionalizzante) sia ben strutturato, sulla base delle analisi sviluppate e delle interviste con i principali operatori del territorio, uno strumento finanziario potrebbe essere una misura efficace per favorire ulteriormente l'accesso a istruzione e formazione.

Efficienza energetica

Il trentino negli ultimi anni ha seguito una dinamica di riduzione dei consumi energetici che ha portato a risultati migliori rispetto a quelli ipotizzati nel Piano Energetico Ambientale Provinciale 2013 – 2020.

L'unico settore che invece ha riportato risultati inferiori rispetto alle attese è l'industria (che rappresenta il 26% dei consumi finali).

Relativamente alla produzione di energie rinnovabili, il trentino supera già il target da raggiungere al 2020. Il territorio ha storicamente una grande capacità di generare energia idroelettrica (pari nel 2017 al 95% dell'elettricità prodotta in trentino da fonti rinnovabili).

Negli ultimi 40 anni, tuttavia, si è osservato un calo nella produzione idroelettrica e una crescita della produzione termoelettrica tradizionale, che non è stata compensata dalla crescita del fotovoltaico.

Con riferimento ai programmi a supporto dell'efficienza energetica, oltre alle misure nazionali (es. detrazione imposte su lavori di EE nelle abitazioni, conto termico, certificati bianchi, ecc.), la Provincia ha attivato specifiche soluzioni, che includono:

- Servizi di assistenza tecnica;
- sovvenzionamento degli interessi su finanziamenti per iniziative di EE;
- sussidi per la realizzazione di iniziative di EE nelle imprese.

Il Piano Energetico Ambientale Provinciale per il periodo successivo al 2020 è in fase di preparazione, tuttavia sono già state effettuate delle stime circa i

fabbisogni di investimento e individuate alcune iniziative prioritarie da realizzare.

Fallimenti di mercato e situazione di investimento subottimali

Fallimenti di mercato sono riscontrabili in tutti i settori oggetto dell'analisi, per effetto delle esternalità che li caratterizzano, delle asimmetrie informative (in particolare RSI ed EE) e di specificità settoriali (es. *split incentive* nelle iniziative di EE).

Tali fallimenti di mercato fanno sì che gli investimenti nei settori sopra riportati siano inferiori rispetto a quanto socialmente desiderabile.

Va inoltre riportato che, oltre ai fallimenti di mercato predetti, le piccole e medie imprese - anche in trentino - tendono ad avere difficoltà nell'accesso al credito, con un conseguente *gap* di finanziamento per le loro attività.

Nello studio è stata sviluppata una analisi volta a quantificare le situazioni di investimento subottimale nei diversi settori, di seguito i risultati:

- Tra circa EUR 131 ed EUR 280 milioni annui nell'ambito della RSI;
- Tra EUR 13 e 30 milioni nell'ambito dell'EE nelle imprese; e
- Tra EUR 800,000 e EUR 1.5 milioni annui per la formazione.

Proposta di strategia di investimento

Sulla base dell'analisi di mercato e delle esperienze sviluppate da strumenti assimilabili, in considerazione dei fallimenti di mercato e delle situazioni di investimento sub-ottimale riscontrati, uno strumento finanziario appare una soluzione efficace e coerente con il contesto.

Tale strumento potrebbe utilizzare le risorse del PO per erogare una ampia gamma di finanziamenti (es. prestiti, prestiti subordinati, finanziamenti *equity*, ecc.) in favore di diverse tipologie di destinatari finali. Nel definire una proposta di strategia di investimenti sono state considerate le opportunità

relative ai due periodo di programmazione (2014 - 2020 e 2021 - 2017).

- Nel **periodo di programmazione corrente** (nel quale lo SF potrà supportare investimenti fino al termine del 2023), potrebbe essere possibile implementare sia uno strumento di garanzia (al fine di rafforzare e complementare gli schemi esistenti) che uno strumento c.d. *funded* (in grado di supportare tipologie di iniziative che difficilmente potrebbero essere supportate attraverso sistemi di garanzia). In considerazione delle risorse residue del PO e della dimensione degli investimenti subottimali, appare prioritario operare negli ambiti del sostegno alle imprese, in particolare dell'EE e della RSI. Considerate le caratteristiche del territorio e del tessuto imprenditoriale è importante che la platea dei beneficiari finali sia ampia (per esempio nell'ambito della RSI sarebbe opportuno includere anche i Centri di Ricerca), così come le tipologie di iniziative ammesse (per esempio nell'ambito della RSI sarà importante considerare anche iniziative per l'internazionalizzazione, per lo *start up*, le consulenze organizzative, ecc.).
- Nel **prossimo periodo di programmazione**, una volta note le caratteristiche del PO e in considerazione delle performance dello SF costituito nella corrente programmazione, potrà essere deciso di continuare ad operare a supporto delle imprese, in particolare negli ambiti dell'EE e RSI, considerando inoltre la formazione ed eventuali altri ambiti che possano contribuire a ridurre il *gap* di finanziamento connesso al settore delle imprese.

Lo strumento potrà essere alimentato da risorse del PO, della PAT e da ulteriori risorse che potranno essere contribuite (es. risorse dei gestori dello SF, ecc.) e in via preliminare si stima che una dotazione appropriata possa essere pari a circa EUR 70 – 80

milioni, al fine di raggiungere una dimensione minima efficiente.

Per quanto attiene il processo di implementazione operativa dello strumento (es. creazione di un prodotto finanziario conforme alla strategia di investimento, promozione e collocazione del prodotto, ricezione e valutazione delle candidature, erogazione dei finanziamenti, monitoraggio, ecc.), con particolare riferimento allo strumento c.d. *funded*, appare opportuno coinvolgere una pluralità di intermediari finanziari (da selezionare attraverso procedura di evidenza pubblica).

Agli intermediari finanziari saranno quindi contribute le risorse del PO da erogare, che potranno essere incrementate da ulteriori risorse apportate dalla PAT e da altri co-finanziatori (inclusi i futuri gestori dello strumento).

Relativamente alla *governance* dello strumento (con particolare riferimento allo strumento *funded*), in considerazione della natura innovativa dello strumento e della necessità di servire settori con differenti specificità, appare utile prevedere la costituzione di un Fondo di Fondi, che possa supportare l'Autorità di Gestione nelle attività di pianificazione strategica, selezione e contrattualizzazione degli intermediari finanziari, monitoraggio dei risultati dello strumento e gestione delle eventuali problematiche connesse all'attività dello strumento.

Executive summary (English)

The study assesses the possibility to set up a financial instrument (FI) in the Trento Province, in both 2014 – 2020 and 2021 – 2027 programming period.

The FI would support enterprises, in particular in the areas of Research, Development and Innovation (RDI); Energy Efficiency (EE) and education/training activities (undertaken by both enterprises and physical persons).

The assessment is carried out in compliance with the requirements of Article 37 (2) of Regulation (EU) 1303/2013 and it is organized into two parts:

- Market assessment (e.g. main characteristics of the economic, financial and education system; investment barriers; market failures; sub-optimal investment situations; etc.); and
- Implementation and management (e.g. FI investment strategy; governance structure, FI value added, etc.).

The economic context

Trentino has about 540 thousand inhabitants (circa 0.9% of the Italian population) and in 2018 it generated a Gross Domestic Product (GDP) of approximately EUR 19.9 billion (1.1% of the national GDP). GDP per capita in 2018 (EUR 36,890) was well above the national (EUR 27,700) and EU (EUR 29,200) average.

Trentino has 50,844 registered enterprises and 170,783 employees. The main economic sector is the services sector (generating 73% of the local added value), followed by industry (24%) and agriculture, forestry and fishing (3%).

Over the last years, the local economy has followed a positive trend:

- Employment rate has increased over time (it was circa 68% in 2018) while the unemployment

rate has decreased (in 2018 it was circa 5%, well below the national average);

- Average business-related investments and turnover have increased (especially for larger companies).

Enterprises operating in Trentino are mainly Small and Medium-sized Enterprises (SMEs) - 94% being micro-enterprises - and they are mainly sole proprietorships (55%).

The financial system

The number of financial intermediaries operating in the Province of Trento has decreased in recent years (in 2018 there were 22 intermediaries) and local banks have significantly reduced their market share (which however remains above 40%).

As of May 2019, loans to non-financial corporations amounted to EUR 10.5 billion (circa EUR 2.4 billion less than in 2011):

- 73% of total loans were targeting enterprises with more than 20 employees;
- 27% of total loans (approximately EUR 2.9 billion) were issues to enterprises with less than 20 employees; these loans have recorded a sharp decrease over time (-30% compared to the figure for 2009).

Based on these data, SMEs (in particular micro enterprises) seem to face difficulties accessing the credit sector (this was also confirmed by local stakeholders during interviews).

To support the credit systems, guarantee schemes are in place, in particular:

- The local guarantee institutions (*confidi*), that as of 31/12/2018 reported a guaranteed loan portfolio of EUR 208 million;
- The national guarantee fund (*fondo centrale di garanzia*), that in 2018 guaranteed loans of EUR 183.7 million;

- The InnovFin guarantee, which supported EUR 150 million of loans targeting innovative initiatives, over the 2015 – 2018 period.

Besides banks, other entities/mechanisms are in place in Trentino to provide financial resources to enterprises, by mean of example:

- The *Fondo Strategico del Trentino*, is a debt fund targeting local enterprises. The fund has an endowment of circa EUR 100 million and it is backed by the Autonomous Province of Trento and the local pension fund Laborfonds.
- Local equity investors (e.g. *Istituto Sviluppo Atesino, Finanziaria Trentina*) provide risk capital to local enterprises (there is moreover a small equity vehicle - *Trentino Invest* - targeting innovative companies).

Economic support programmes

Several public programs are in place in Trentino to support enterprises and natural persons. These programs are funded by both provincial/national resources and the European Structural and Investment Funds (ESIF). With respect to ESIF backed programmes, the Trento Province manages:

- The European Regional Development Fund (ERDF) Operational Program (OP), with a budget of EUR 108.7 million; and
- The European Social Fund (ESF) OP, with a budget of EUR 110 million.

The two OPs support, among others, research, development and innovation (RDI), energy efficiency (EE) and education.

Some difficulties have been reported to the use of OP resources (as grants) in some areas (e.g. RDI and EE). These difficulties seem to be related to both the limited amount of grant resources beneficiaries can receive and to the need to pre-finance the grant contribution.

In addition to the aforementioned OPs, the Trento Province has implemented other supporting

programmes for enterprises (in sectors relate RDI and EE), such as:

- The grant programme supporting SMEs investments (*programma per investimenti fissi e ambientali*), that in 2018 supported over EUR 131 million investments in RDI related projects;
- The grant programme targeting research investments, which in 2018 supported investments worth more than EUR 36 million.

Research Development and Innovation

Trentino has very good RDI related indicators, when compared with the Italian average, in particular:

- Research and Development (R&D) expenditures in 2017 were circa EUR 304 million (1.6% of the local GDP), against the Italian average of 1.4%;
- Trentino has a share of R&D personnel of circa 8 per 1,000 inhabitants (ranking second among Italian regions/provinces).

Trentino is home of important institutions focused on RDI activities (e.g. University of Trento, Bruno Kessler Foundation, Mach Foundation, *Trentino Sviluppo*, etc.).

Despite the strengths of the local RDI ecosystem, some weakness should be reported:

- R&D expenditure (compared to GDP) in Trentino is still far from the European 3% target;
- The large majority of R&D investments is undertaken by the public sector, while private enterprises investments in R&D are well below the national average;
- The percentage of local enterprises carrying out innovation activities is lower than the national average.

Training and education

Compared to the national average, Trentino reports good indicators on education and training (e.g. high percentage of resident population with at least a high school degree, low school dropout rate; etc.).

With reference to tertiary education, the University of Trento is the most important local player and during year 2018-2019 it welcomed 16,588 students (65% of them coming from other provinces).

The University of Trento provides a well-structured support system to its students (e.g. scholarships, accommodation, etc.). During year 2018 - 2019 circa EUR 7.5 million in scholarships were awarded.

With respect to professional education, in 2018 more than 11 thousand persons (employed and unemployed) benefitted from training supported by the Province of Trento (*Agenzia del Lavoro*).

Although the support system (for both tertiary education and professional education) appears to be well structured, based on analysis developed and interviews with the main stakeholders, potential for the implementation of a financial instrument is reported.

Energy efficiency

Over the last years, Trentino has reduced its energy consumption, exceeding saving targets set in its 2013 – 2020 Environment and Energy Plan.

Industry is so far the only sector that has not reached the Plan's targets (industry represents circa 26% of final energy consumption).

With respect to renewable energies production, Trentino has already exceeded its 2020 target. Hydroelectric is the main renewable source, producing circa 95% of electricity generated from renewable sources.

The Province of Trento is moreover very active in supporting energy efficiency (EE) investments, and it implemented dedicated schemes, including:

- Technical assistance for energy audits and project preparation;
- Interest rate subsidies applied on EE loans;
- Capital grants for EE investments in enterprises.

Market failures and sub-optimal investment situations

Market failures affect all analysed sectors (i.e. RDI, EE and education) due to externalities, asymmetric information (mainly in RDI and EE) and sector specific issues (e.g. *split incentive* in EE projects).

Market failures imply that investments in these sectors are lower than the socially optimal level.

A preliminary quantification of sub-optimal investment situations in each sector has been performed:

- RDI, between EUR 131 and EUR 280 million;
- EE, between EUR 13 e 30 million;
- Education, between EUR 800,000 e EUR 1.5 million.

Investment strategy proposal

Based on analysis performed, there is scope to implement a financial instrument (FI) in Trentino.

The FI could be co-financed with OP resources and it could deploy several financial products (e.g. loans, subordinated loans, equity, etc.) to a wide array of final recipients.

The proposed investment strategy covers both the current programming period (2014-2020) and the next programming period (2021-2017), as presented below.

- In the current programming period the FI could have the form of both a guarantee (to reinforce existing schemes) and of a so called funded instrument (OP resources would be directly channelled to final recipients via loans, equity and other products).

Considering the small amount of OP resources left and the considerable size of suboptimal investments, the FI should prioritise support to enterprises, in particular in the EE and RDI sectors.

Due to the characteristics of the local economic systems, it is important to keep the group of

potential recipients as wide as possible (e.g. including also research centres among potential recipients of RDI operations), as like as the array of eligible initiatives (e.g. RDI investments should include also internationalization programmes, start-ups, consulting activities related to innovation, etc.).

- In the 2021 - 2027 programming period, although the OP characteristics are still partially unknown, it may be decided for the FI to continue operating in support of enterprises, in particular in the EE and RDI sectors and moreover the scope of the FI could be extended to education and to other sub-sectors contributing to reduce the financing gap connected to the enterprises.

The FI can be funded with resources deriving from the OP, as like as other resources of the Trento Province and by additional contributions (e.g. co-financing provided by the FI manager, etc.).

It is estimated that a budget of circa EUR 70 - 80 million would allow the FI to have a meaningful scale.

With regard to the setup and implementation of the FI (in particular for the so called funded instrument), a number of activities will be needed (e.g. fine tuning of financial products, communication activities, selection of the FI manager(s), contractual arrangements, etc.) that will involve several entities.

Considering the innovative profile of the FI (in particular the funded instrument) that will serve various sector, it ca be recommended to establish a dedicated Fund of Funds (FoF). The FoF will support the Managing Authority in strategic planning activities, selection of financial intermediaries, monitoring of the FI results and it will support with any potential issue related to the FI activity.