



Programma Regionale FESR FSE+ Basilicata 2021-2027

CCI 2021IT16FFPR004

Decisione C (2022) 9766 del 16/12/2022

Valutazione ex ante per gli Strumenti Finanziari Equity e Quasi Equity

REGIONE BASILICATA

DIREZIONE GENERALE PER LA PROGRAMMAZIONE E LA GESTIONE DELLE RISORSE STRUMENTALI E
FINANZIARIE



INDICE

INTRODUZIONE	1
STRUTTURA E FINALITÀ DEL RAPPORTO	3
1. ANALISI DEL CONTESTO E DELLA DOMANDA POTENZIALE	4
1.1. Le condizioni macroeconomiche globali.....	4
1.2. Le condizioni macroeconomiche in Italia e in Basilicata	7
1.3. Consistenza ed evoluzione del sistema delle imprese legate all'innovazione.....	12
2. ANALISI DELLE CONDIZIONI DI FUNZIONAMENTO E DELL'EVOLUZIONE DEL MERCATO DEL CREDITO IN BASILICATA	23
2.1. Domanda e offerta di credito alle imprese in Italia	23
2.2. Il mercato del credito in Basilicata.....	29
2.3. Modalità di finanziamento del sistema delle imprese legate all'innovazione: il capitale di rischio (Equity)	32
2.4. Conclusioni: Analisi SWOT	46
3. STIMA E QUANTIFICAZIONE DEI FALLIMENTI DI MERCATO E ANALISI DEL VALORE AGGIUNTO: RISORSE ALLOCATE ED EFFETTO LEVA.....	48
3.1. Fabbisogni delle imprese legate all'innovazione e fallimenti di mercato.....	48
3.2. La dimensione qualitativa del valore aggiunto	54
3.3. La dimensione quantitativa del valore aggiunto	55
3.3.1. Dotazione finanziaria	55
3.3.2. Effetto leva	57
3.3.3. Risorse pubbliche e private aggiuntive	60
3.3.4. Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario	61
4. IMPLEMENTAZIONE: STRATEGIA PROPOSTA E MODALITÀ DI ATTUAZIONE	62
4.1. La possibile strategia.....	62
4.2. Modalità di attuazione dello strumento finanziario	62

INDICE DELLE FIGURE

Figura 1 - Indici PMI nelle principali economie (1) (dati mensili; indici di diffusione)	5
Figura 2 - Prestiti e tassi di interesse nell'area dell'euro (dati mensili).....	7
Figura 3 - PIL e principali componenti della domanda (1) (dati trimestrali; indici: 2019=100)	8
Figura 4 - Andamento dell'attività economica (variazioni semestrali tendenziali; valori percentuali) ..	10
Figura 5 - Liquidità delle imprese (1) (miliardi di euro e valori percentuali).....	11
Figura 6- European Innovation Scoreboard 2023 – Venture Capital expenditures.....	14
Figura 7 - European Innovation Scoreboard 2023 – Broadband penetration.....	15
Figura 8 - Basilicata - Indicatori del Regional Innovation Scoreboard (RIS) 2019-2023	16
Figura 9 - Startup e PMI innovative in ambito ICT	21
Figura 10 - Domanda di credito delle imprese per ripartizioni territoriali (indici di diffusione; espansione (+) / contrazione (-))	23
Figura 11 - Domanda di credito delle imprese per ripartizioni territoriali e per settore di attività economica (indici di diffusione; espansione (+) / contrazione (-))	24
Figura 12 - Domanda di credito delle imprese per ripartizioni territoriali e per determinante della domanda (contributo all'espansione (+) / alla contrazione (-))	24
Figura 13 - Offerta di credito alle imprese per settore di attività economica (indici di diffusione; irrigidimento (+) / allentamento (-) delle condizioni praticate alle imprese)	25
Figura 14 - Offerta di credito alle imprese per settore di attività economica (indici di diffusione; irrigidimento (+) / allentamento (-) delle condizioni praticate alle imprese)	26
Figura 15 - Offerta di prestiti alle imprese e criteri di affidamento (indici di diffusione)	26
Figura 16 - Indagine sulle imprese industriali e dei servizi nel 2022 Condizioni complessive di indebitamento (valori percentuali)	28
Figura 17 - Domanda di credito (1) (indici di diffusione; (+) espansione / (-) contrazione).....	29
Figura 18 - Offerta di credito (1) (indici di diffusione (+) irrigidimento / (-) allentamento	30
Figura 19 - Qualità del credito (valori percentuali)	31
Figura 20 - Mappa concettuale di opzioni di finanziamento rispetto alla fase di sviluppo delle PMI....	32
Figura 21 - Ciclo di vita delle operazioni di investimento in ricerca e sviluppo e opzioni di accesso alla finanza	33
Figura 22 - Investimenti di VC nel 2017 – 2022 (€m)	35
Figura 23 - Distribuzione per deal origination (%)	36

Figura 24 - Distribuzione settoriale delle target.....	37
Figura 25 - Evoluzione degli investimenti (initial + follow on).....	38
Figura 26 - Evoluzione degli operatori attivi nelle diverse fasi di attività.....	39
Figura 27 - Evoluzione degli operatori che hanno effettuato investimenti nei diversi segmenti.....	40
Figura 28 - Portafoglio al costo al 31 dicembre 2022.....	41
Figura 29 - Evoluzione dell'origine dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di fonte.....	42
Figura 30 - Distribuzione regionale del numero di investimenti realizzati nel 2022.....	43
Figura 31 - Distribuzione in Italia degli investimenti 2022	44
Figura 32 - Distribuzione in Italia degli investimenti 2022	45
Figura 33 - Distribuzione geografica dell'ammontare investito nel 2022	46
Figura 34 - Fabbisogno di capitali delle imprese neo costituite con un profilo innovativo in fase di sviluppo	49
Figura 35 - La distribuzione geografica degli investimenti dei Business Angels in Italia nel 2022	50
Figura 35 - Schema preliminare di funzionamento dello SF	52

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Crescita del PIL e scenari macroeconomici (variazioni percentuali).....	4
Tabella 2 - Crescita del PIL e inflazione nell'area dell'euro (variazioni percentuali).....	6
Tabella 3 - Indicatori di inflazione in Italia (variazioni percentuali sul periodo corrispondente, se non diversamente specificato)	8
Tabella 4 - Italia e Basilicata - Andamento del PIL 2007-2022 prezzi correnti	11
Tabella 5 - Occupazione nei settori ad alta intensità tecnologica e di conoscenza (Eurostat).....	16
Tabella 6 - Start-up Innovative Distribuzione e densità regionale - Classifica delle regioni 2022-2023	17
Tabella 7 - PMI innovative distinte per ripartizione territoriale e regione.....	18
Tabella 8 - Riepilogo sulle società iscritte alla sezione delle PMI innovative (2023).....	20
Tabella 9 - Imprese per livello di innovazione 2020	22
Tabella 10 - Indagine sulle imprese industriali e dei servizi nel 2022	27
Tabella 11 - Distribuzione territoriale del totale delle operazioni tradottesi in finanziamento verso startup	51
Tabella 12 - Indicatori Equity Gap - Descrizione e Fonti.....	52
Tabella 13 - Indicatori Equity Gap - Stima	53
Tabella 14 - Stima dei costi di gestione e della dotazione finanziaria residua per lo SF	56
Tabella 15 - Investimenti in equity a valere sullo SF	58
Tabella 16 - Effetto leva	58
Tabella 17 - Investimenti in equity a valere sullo SF e stima dotazione finanziaria – analisi di scenario	59
Tabella 18 - Stima Effetto Leva per scenari ipotizzati	59
Tabella 19 - Erogazioni annue e investimenti realizzati (stima) – scenario di base.....	60
Tabella 20 - Erogazioni annue e investimenti realizzati (stima) – I scenario (31% Equity gap)	61
Tabella 21 - Erogazioni annue e investimenti realizzati (stima) – II scenario (35% Equity gap)	61

INTRODUZIONE

La valutazione ex-ante per gli strumenti finanziari è prevista dall'Articolo 58 del Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio recante Disposizioni Comuni (Reg. (UE) 2021/1060) - e si pone a supporto dell'Autorità di Gestione (AdG) nel definire la struttura e la politica di investimento di uno o più strumenti finanziari facilitandone l'implementazione. Obiettivo ultimo della valutazione ex-ante è quindi quello di assicurare che le risorse dei fondi Strutturali e di Investimento Europei (SIE) destinate agli strumenti finanziari siano in linea con le previsioni programmatiche e permettano di conseguire i risultati programmati seguendo principi di sana gestione finanziaria.

Gli Strumenti Finanziari (SF) sono stati utilizzati sin dal periodo di programmazione 1994-1999 e la loro importanza relativa è cresciuta soprattutto a partire dal ciclo di programmazione 2007-2013, sostenuta dal Parlamento europeo e dal Consiglio che ne hanno incoraggiato l'attivazione come forma di sostegno più efficiente e sostenibile nelle modalità di utilizzazione delle risorse della politica di coesione.

Per il periodo di programmazione 2014-2020, il Titolo IV del Regolamento (CE) 1303/2013 (artt. 37-46) ha disciplinato gli Strumenti Finanziari (SF) sostituendo il termine di Strumenti di Ingegneria Finanziaria (SIF) introdotti nel precedente periodo di programmazione 2007-2013 dall'art. 44 del Regolamento (CE) n. 1083/2006. Ai sensi del citato Regolamento n. 1083/2006, l'Autorità di Gestione poteva utilizzare i seguenti Strumenti di Ingegneria Finanziaria: (a) per le imprese Jeremie, (b) per lo sviluppo urbano Jessica e (c) per l'efficienza energetica e le energie rinnovabili negli edifici Jessica e Jeremie. Il ritorno di tali investimenti avviati nell'ambito degli SIF ha consentito, durante il ciclo 2014-2020, di attivare tramite i fondi strutturali altri investimenti destinati a molteplici destinatari finali, al di là del periodo di programmazione iniziale, creando così un lascito duraturo dei fondi SIE.

La novità introdotta dal Regolamento (UE) n. 1303/2013 per il ciclo 2014-2020 risiede nella previsione di un più ampio ricorso agli strumenti finanziari per realizzare tutti e cinque i Fondi strutturali e di investimento europei (fondi SIE) e tutti gli Obiettivi Tematici dei Programmi Operativi. Tale Regolamento, inoltre, contiene anche norme sull'abbinamento degli strumenti finanziari ad altre forme di supporto, in particolare alle sovvenzioni, nei casi in cui taluni elementi di un investimento non inneschino rendimenti finanziari diretti e quindi i progetti non siano economicamente sostenibili.

Per il periodo di programmazione 2021-2027, il Titolo V Capo II Sezione II del Regolamento (CE) n. 2021/1060 (artt. 58-62), insieme all'art. 68 "Regole specifiche di ammissibilità in materia di strumenti finanziari", ha disciplinato gli Strumenti Finanziari (SF) confermando l'obbligatorietà della Valutazione ex-ante, *per il sostegno opportuno dei fondi erogato mediante strumenti finanziari, redatta sotto la responsabilità dell'autorità di gestione. La valutazione ex ante è completata prima che le autorità di gestione erogino contributi del programma a strumenti finanziari.* Rispetto al precedente periodo di programmazione, sulla scorta dell'esperienza maturata e al fine di sostenere in modo più ampio l'uso degli strumenti finanziari il regolamento vigente delinea una struttura della valutazione ex-ante

semplificata nella declinazione dei contenuti minimi, che può basarsi su valutazioni ex ante esistenti o aggiornate.

Nello specifico, la presente VexA è volta ad approfondire l'utilizzo degli strumenti di equity e quasi-equity che, anche mediante un utilizzo combinato di sovvenzioni, sono previsti nel Programma Regionale 21-27 per gli Obiettivi:

- 1.1 per il quale il Programma prevede l'utilizzo dei suddetti strumenti finanziari a supporto delle azioni:
 - ✓ 1.1.2 Supporto allo sviluppo di incubatori/acceleratori;
 - ✓ 1.1.3 Sostegno allo sviluppo della capacità innovativa delle microimprese e delle PMI con particolare riferimento al sostegno allo "sviluppo di start up innovative che realizzino investimenti connessi a risultati di ricerca o nuovi prodotti innovativi"
- 1.3 per il quale il Programma prevede l'utilizzo dei suddetti strumenti finanziari e che si ritiene debbano concentrarsi in primis sulle azioni:
 - ✓ 1.3.2 Sostegno alla creazione ed allo sviluppo di nuove imprese;
 - ✓ 1.3.4 Rilancio del settore culturale, creativo e turistico.

STRUTTURA E FINALITÀ DEL RAPPORTO

La presente Valutazione ex Ante fornisce all'Autorità di gestione del Programma Regionale FESR Basilicata 2021-2027 gli elementi necessari per una efficace programmazione e implementazione degli strumenti finanziari che, in combinazione con il sostegno offerto sotto forma di sovvenzioni, contribuiscono al conseguimento degli obiettivi specifici del Programma Regionale approvato con decisione di esecuzione C (2022) 5379, consentendole di assumere la decisione di fornire contributi del Programma a strumenti finanziari esistenti o nuovi istituiti a livello nazionale, regionale, transnazionale o transfrontaliero in linea con quanto previsto negli strumenti di programmazione¹. In conformità con le previsioni contenute all'articolo 58, comma 3 del Regolamento (UE) 2021/1060, il sostegno opportuno dei fondi erogato mediante strumenti finanziari si basa su una valutazione ex ante redatta sotto la responsabilità dell'Autorità di gestione e ai fini della operatività degli strumenti finanziari individuati è necessario che la stessa sia completata prima che le Autorità di gestione eroghino contributi del Programma agli strumenti finanziari individuati nell'ambito della stessa valutazione.

Come previsto dal citato comma 3 dell'articolo 58 del RDC la valutazione ex ante comprende almeno i seguenti elementi:

- a) l'importo proposto del contributo del programma a uno strumento finanziario e l'effetto leva stimato, accompagnati da una breve giustificazione;
- b) i prodotti finanziari che si propone di offrire, compresa l'eventuale necessità di trattamento differenziato degli investitori;
- c) il gruppo proposto di destinatari finali;
- d) il contributo previsto dello strumento finanziario al conseguimento di obiettivi specifici.

1. ANALISI DEL CONTESTO E DELLA DOMANDA POTENZIALE

Per quanto concerne l'analisi del contesto di riferimento, lo studio intende fornire una misura - in termini qualitativi e, se possibile, anche quantitativi – degli attuali fabbisogni di finanziamento del sistema di imprese target dello strumento finanziario oggetto di analisi. Nello specifico, la valutazione ex ante dello strumento finanziario Equity - riferibile all'attivazione di modalità innovative di accesso al mercato dei capitali ed ai finanziamenti - deve innanzitutto tener conto dei fabbisogni registrabili presso i “destinatari”, rappresentati dall'intero tessuto di imprese (micro, piccole e medie) operanti in Basilicata e, quindi, deve potersi basare su un'analisi specifica in grado di verificare la rilevanza di quelle condizioni di “fallimento di mercato” che giustificano un'azione, anche pubblica, di promozione e sostegno degli investimenti. In definitiva, quest'analisi è indispensabile sia per valutare l'effettiva capacità del sistema socioeconomico di riferimento di assorbire le modalità degli aiuti previsti, sia per verificare l'aderenza ai bisogni, i livelli di condizionamento e l'incidenza che potrà essere realisticamente associata allo strumento finanziario individuato. In questo quadro, le politiche pubbliche rivolte a potenziare le attività economiche e incrementare i fattori di riconoscibilità, attrattività e sviluppo dell'innovazione regionale, devono fronteggiare, anche in Basilicata, condizioni strutturali e bisogni sempre molto rilevanti dipendenti dalla convergenza di fattori registrati, successivamente all'emergenza sanitaria COVID-19, a livello mondiale, europeo e nazionale. L'analisi del contesto, pertanto, è articolata in modo da offrire un quadro complessivo degli indicatori macroeconomici a livello mondiale, europeo, nazionale e regionale al fine di inquadrare le dinamiche del venture capital in un contesto di incertezza che interessa in generale tutte le economie mondiali nell'attuale periodo congiunturale.

1.1. Le condizioni macroeconomiche globali

Il “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2 del 2023” (novembre 2023) e l'ultimo bollettino economico di ottobre 2023 di Banca d'Italia riportano segnali di rallentamento dell'economia globale, con prospettive di crescita condizionate dalle forti tensioni geopolitiche, accentuate dai tragici eventi in Medio Oriente, e dalla decelerazione dell'attività economica in Cina. La crescita è rimasta solida negli Stati Uniti, il prodotto ha accelerato nettamente in Giappone, mentre si è espanso a un tasso contenuto nel Regno Unito (tabella 1).

Tabella 1 - Crescita del PIL e scenari macroeconomici (variazioni percentuali)

VOCI	Crescita			Previsioni		Revisioni (1)	
	2022	2023 1° (2)	2023 2° (2)	2023	2024	2023	2024
Mondo	3,5	-	-	3,0	2,9	0,0	-0,1
Giappone	1,0	3,2	4,8	2,0	1,0	0,6	0,00
Regno Unito	4,3	1,3	0,8	0,5	0,6	0,1	-0,4
Stati Uniti	1,9	2,2	2,1	2,1	1,5	0,3	0,5
Brasile	2,9	4,0	3,4	3,1	1,5	1,00	0,3
Cina (3)	3,0	9,1	3,2	5,0	4,2	-0,2	-0,3
India (4)	7,2	6,1	7,8	6,3	6,3	0,2	0,00
Russia	-2,1	-1,8	4,9	2,2	1,1	0,7	-0,2

Fonte: per i dati sulla crescita dei singoli paesi, statistiche nazionali; per il PIL mondiale e per tutte le previsioni, FMI, IMF World Economic Outlook, ottobre 2023.



(1) Punti percentuali; revisioni rispetto a FMI, IMF World Economic Outlook Update, luglio 2023. – (2) Dati trimestrali; per Giappone, Regno Unito, Stati Uniti e Cina, variazioni percentuali sul periodo precedente, in ragione d'anno e al netto dei fattori stagionali; per gli altri paesi, variazioni percentuali sul periodo corrispondente. – (3) A differenza dei precedenti Bollettini economici, si fa riferimento alla crescita congiunturale, e non a quella tendenziale, poiché in Cina quest'ultima risente del livello eccezionalmente basso del PIL nel 2° trimestre del 2022, quando erano in vigore stringenti misure di contenimento della pandemia. – (4) I dati effettivi e le previsioni si riferiscono all'anno fiscale con inizio ad aprile.

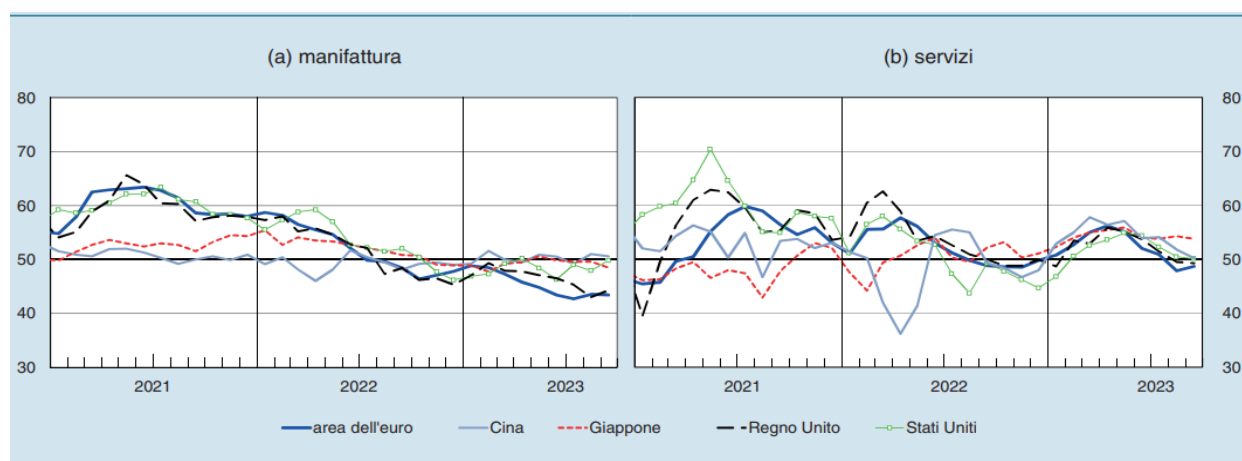
Fonte: Banca d'Italia Bollettino Economico ottobre 2023

Secondo le previsioni pubblicate a ottobre dal Fondo monetario internazionale, l'espansione del PIL mondiale si ridurrebbe, collocandosi nella media del biennio 2023-24 poco al di sotto del 3 per cento, dal 3,5 nel 2022, con rischi orientati prevalentemente al ribasso.

A livello globale, alla contrazione del ciclo manifatturiero si sono aggiunti in estate segnali di indebolimento nei servizi; si è attenuata la ripresa del commercio internazionale. Nel terzo trimestre le riduzioni dell'offerta di petrolio hanno indotto un rialzo delle quotazioni; anche i corsi del gas naturale sono aumentati. Negli Stati Uniti e nel Regno Unito l'inflazione di fondo, pur rimanendo elevata, ha continuato a scendere e l'orientamento delle politiche monetarie è rimasto restrittivo.

Il bollettino economico di Banca di Italia di ottobre 2023 riporta come nel terzo trimestre gli indici dei responsabili degli acquisti (purchasing managers' indices, PMI) delle imprese manifatturiere, in calo dalla seconda metà del 2022, sono rimasti al di sotto della soglia di espansione nelle principali economie avanzate (figura 1.a). In Cina, dopo il temporaneo miglioramento di inizio anno, l'indicatore è tornato su livelli coerenti con una crescita solo moderata. L'attività nei servizi si è indebolita in tutti i maggiori paesi (figura 1.b).

Figura 1 - Indici PMI nelle principali economie (1) (dati mensili; indici di diffusione)



Fonte: Markit e Standard & Poor's. (1) Indici di diffusione relativi all'attività economica nei settori della manifattura e dei servizi. Ogni indice è ottenuto sommando alla percentuale delle risposte "in aumento" la metà della percentuale delle risposte "stabile". Un valore superiore a 50 è compatibile con l'espansione nel comparto.

Fonte: Banca d'Italia Bollettino Economico ottobre 2023

Con l'orientamento delle politiche monetarie nelle principali economie avanzate ancora restrittivo, i mercati finanziari globali presentano condizioni peggiori legate alla situazione di grande incertezza. Si registra un aumento della volatilità e una significativa riallocazione dei portafogli su attività più sicure da quelle più ad alto rischio anche in ragione delle recenti crisi bancarie negli Stati Uniti e in Svizzera.

Per quanto riguarda in particolare l'Area Euro, il bollettino economico di Banca d'Italia di ottobre 2023 rileva nei mesi estivi un proseguimento della fase di debolezza ciclica iniziata alla fine del 2022, che riflette condizioni di finanziamento più restrittive e l'erosione dei redditi delle famiglie dovuta all'inflazione. La dinamica dei prezzi al consumo si è ridotta in settembre al 4,3%, grazie a un calo di tutte le principali componenti. Nella riunione di metà settembre il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha aumentato di ulteriori 25 punti base i tassi di riferimento. Il Consiglio, ribadendo che continuerà a seguire un approccio basato sui dati, ritiene che i tassi abbiano raggiunto livelli adeguati a fornire un contributo sostanziale al ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo, se mantenuti per un periodo sufficientemente lungo. (Tabella 2)

Tabella 2 - Crescita del PIL e inflazione nell'area dell'euro (variazioni percentuali)

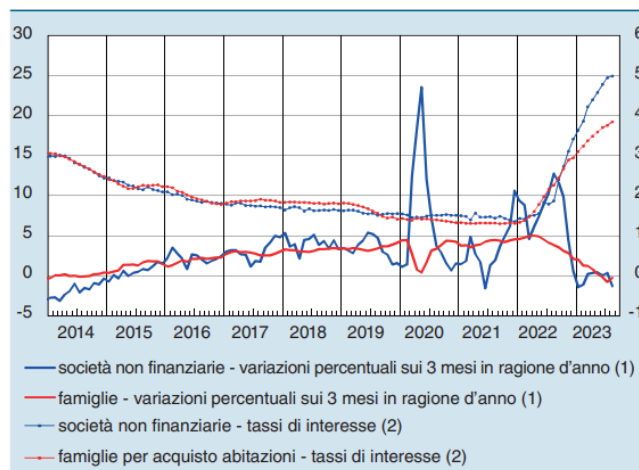
PAESI	Crescita del PIL			Inflazione
	2022	2023 1°trim. (1)	2023 2°trim. (1)	2023 settembre (2)
Francia	2,5	0	0,5	(5,6)
Germania	1,8	-0,1	0	(4,3)
Italia	3,7	0,6	-0,4	(5,7)
Spagna	5,5	0,5	0,4	(3,2)
Area dell'Euro	3,3	0,1	0,1	(4,3)

Fonte: elaborazioni su statistiche nazionali e su dati Eurostat. I numeri tra parentesi indicano stime preliminari. (1) Dati trimestrali destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi; variazioni sul periodo precedente. – (2) Dati mensili; variazione sul periodo corrispondente dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA).

Fonte: Banca d'Italia Bollettino Economico ottobre 2023

I costi di finanziamento continuano ad aumentare contribuendo all'ulteriore indebolimento della dinamica creditizia. Secondo quanto riportato dal bollettino economico di Banca d'Italia di ottobre 2023, i passati incrementi dei tassi ufficiali hanno continuato a trasmettersi al costo dei finanziamenti alle imprese e di quelli alle famiglie per l'acquisto di abitazioni, entrambi ulteriormente cresciuti. Tra maggio e agosto il tasso di interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie è salito di circa 4 decimi, al 5%; quello sui nuovi mutui è aumentato di 2 decimi al 3,8% (figura 2). La dinamica del credito alle imprese si è ulteriormente indebolita, risentendo da un lato dell'aumento dei tassi sui prestiti e del minore fabbisogno di credito delle imprese legato alla fiacchezza dell'attività economica e dall'altro dell'irrigidimento dei criteri di concessione dei finanziamenti da parte delle banche. In agosto la crescita dei prestiti bancari alle società non finanziarie, valutata sui tre mesi e in ragione d'anno al netto della stagionalità, è divenuta negativa nel complesso dell'area (-1,3%, dallo 0,5 in maggio). Il credito alle imprese ha iniziato a contrarsi in Germania, mentre la flessione, già in atto a maggio, si è inasprita in Italia ed è proseguita in Spagna; solo in Francia i prestiti hanno accelerato. Anche i finanziamenti alle famiglie nell'area hanno cominciato a ridursi (del -0,3%, da 0,3 in maggio), a seguito del loro rallentamento in Francia e in Germania e della più marcata contrazione del credito in Italia; la flessione dei prestiti è rimasta invariata in Spagna.

Figura 2 - Prestiti e tassi di interesse nell'area dell'euro (dati mensili)



Fonte: BCE. (1) I prestiti includono le sofferenze e i pronti contro termine, nonché la componente di quelli non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni. I dati sono depurati dalla componente stagionale. — (2) Media ponderata dei tassi di interesse sui nuovi prestiti a breve, a medio e a lungo termine, con pesi pari alla media mobile a 24 mesi dei flussi di nuove erogazioni; per le società non finanziarie sono inclusi i finanziamenti in conto corrente. Scala di destra.

Fonte: Banca d'Italia Bollettino Economico ottobre 2023

Dal luglio scorso diversi paesi hanno presentato una richiesta di modifica del proprio piano nazionale di ripresa e resilienza, includendo anche un nuovo capitolo di misure nell'ambito del programma europeo **REPowerEU** per accelerare la transizione verde.

A dicembre 2023 è avvenuto il pagamento della quarta rata all'Italia, portando le risorse ottenute finora a circa 102 miliardi di euro.

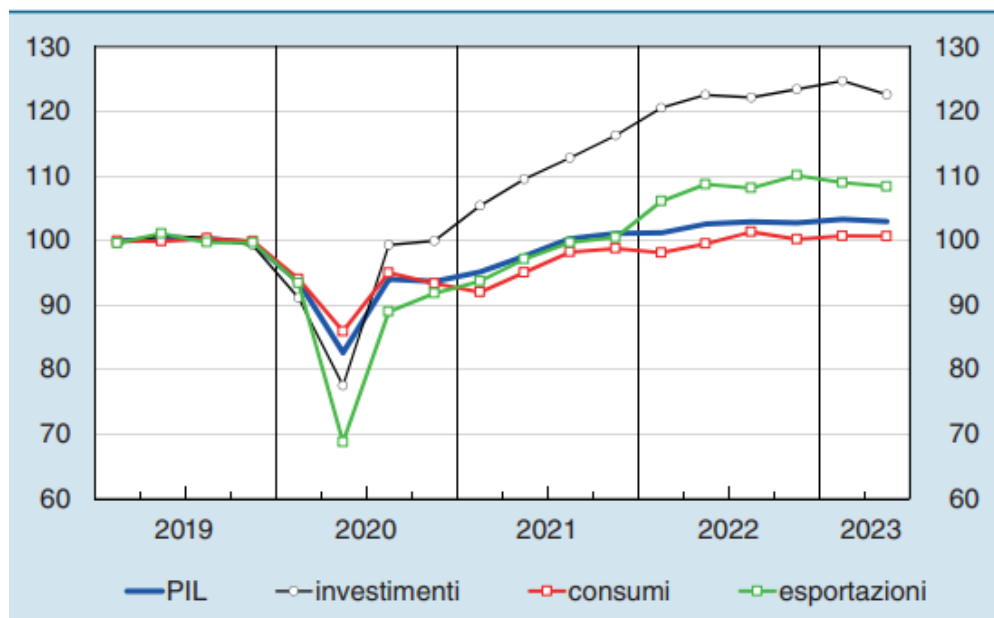
1.2. Le condizioni macroeconomiche in Italia e in Basilicata

Come riporta l'ultimo bollettino economico di Banca d'Italia (ottobre 2023), il netto rialzo del PIL nel primo trimestre è stato in buona parte compensato dal calo registrato nel secondo, maggiore delle attese.

Nello scenario di base il PIL aumenterebbe dello 0,8 nel prossimo anno e dell'1,0 nel 2025. L'inflazione sarebbe pari al 6,1 per cento nella media del 2023; scenderebbe al 2,4 nel 2024 e all'1,9 nel 2025. Il quadro macroeconomico, peggiorato sensibilmente a partire dal secondo trimestre, continuerà a risentire anche nel prossimo anno degli effetti dell'irrigidimento delle condizioni monetarie e finanziarie e della debolezza degli scambi globali; i rischi sono orientati al ribasso per la crescita e bilanciati per l'inflazione.

Nei mesi primaverili i consumi delle famiglie hanno rallentato, a fronte della tenuta del mercato del lavoro e del ristagno del reddito disponibile. La spesa per investimenti fissi è tornata a flettere, dopo una prolungata fase di espansione, collocandosi comunque su livelli di quasi il 25% superiori a quelli pre-pandemici; questa riduzione è riconducibile alla componente delle costruzioni, che ha risentito, specialmente per le abitazioni, della minore spinta derivante dalle misure di supporto fiscali (Figura 3).

Figura 3 - PIL e principali componenti della domanda (1) (dati trimestrali; indici: 2019=100)



Fonte: elaborazioni su dati Istat. (1) Valori concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi.

Fonte: Banca d'Italia Bollettino Economico ottobre 2023

L'interscambio con l'estero ha fornito un contributo lievemente negativo per effetto del calo delle esportazioni, che riflette il deterioramento della domanda mondiale, e di una stazionarietà nelle importazioni. Dal lato dell'offerta il valore aggiunto è diminuito in tutti i comparti: significativamente nell'agricoltura e nelle costruzioni, in misura minore nell'industria in senso stretto e solo marginalmente nei servizi. Secondo le stime di Banca d'Italia, nel terzo trimestre la fase ciclica è stata debole. A fronte della fiacchezza dell'attività nell'industria in senso stretto e nei servizi, per il valore aggiunto nelle costruzioni, pure in riduzione, emergono segnali di migliore tenuta rispetto al trimestre precedente. Dal lato della domanda, l'andamento del PIL avrebbe riflesso una sostanziale stazionarietà dei consumi e una diminuzione degli investimenti, riconducibile anche all'inasprimento delle condizioni di finanziamento. In settembre l'indicatore Ita-coin è rimasto negativo, confermando la fase di debolezza di fondo del prodotto dalla metà dello scorso anno.

In base all'ultima rilevazione del Centro studi di Confindustria (dicembre 2023) l'inflazione italiana è scesa ancora a novembre (+0,7% annuo, da +1,7%), grazie a un andamento favorevole di tutte le componenti. I prezzi energetici calano di più (-24,4% da -19,7%), mentre continuano a frenare lentamente i prezzi alimentari (+5,8% da +6,3%) e anche quelli degli altri beni (+2,4% da +2,9%) e dei servizi (+3,7% da +4,1%). La misura core (+3,1%) è tuttora elevata.

Tabella 3 - Indicatori di inflazione in Italia (variazioni percentuali sul periodo corrispondente, se non diversamente specificato)

PERIODO	IPCA (1)	NIC (2)	IPP (3)
---------	----------	---------	---------

	Indice generale	Al netto di energetici e alimentari	Indice generale	Indice generale
2020	-0,1	0,5	-0,2	-4,4
2021	1,9	0,8	1,9	13
2022	8,7	3,3	8,1	42,8
2022 - lug.	8,4	3,4	7,9	45,9
ago.	9,1	4,1	8,4	50,5
set.	9,4	4,4	8,9	52,9
ott.	12,6	4,6	11,8	33,2
nov.	12,6	4,7	11,8	35,7
dic.	12,3	4,8	11,6	39,2
2023 - gen.	10,7	5,2	10	11,6
feb.	9,8	5,5	9,1	10
mar.	8,1	5,3	7,6	3
apr.	8,6	5,3	8,2	-3,5
mag.	8	5,1	7,6	-6,8
giu.	6,7	4,9	6,4	-8,2
lug.	6,3	4,7	5,9	-13,8
ago.	5,5	4	5,4	-16,1
set.	(5,7)	(4,1)	(5,3)

*Fonte: elaborazioni su dati Istat ed Eurostat. I numeri tra parentesi indicano stime preliminari.
(1) Indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività; differisce dall'IPCA essenzialmente per una diversa modalità di rilevazione dei prezzi dei prodotti medicinali e delle vendite promozionali. – (2) Indice dei prezzi alla produzione dei prodotti industriali venduti sul mercato interno.*

Fonte: Banca d'Italia Bollettino Economico ottobre 2023

A ottobre il costo del credito per le imprese italiane è salito ancora (5,46% in media, 5,95% per le piccole), ma si è attenuata la caduta dei prestiti (-5,5% annuo, dal minimo di -6,7%) e i prestiti in sofferenza si sono assottigliati per il secondo mese (19 miliardi). Le condizioni difficili del credito ne riducono l'uso per finanziare investimenti: quelli delle imprese in impianti e macchinari registrano il secondo calo di seguito (-0,9% nel 3° trimestre, -0,4% nel 2°), mentre quelli in costruzioni recuperano (+0,6% in fabbricati non residenziali, +0,4% in abitazioni) dopo la forte caduta nel 2°. Gli investimenti totali risultano in lieve calo nel 3° (-0,1%), dopo il crollo nel 2° (-2,0%).

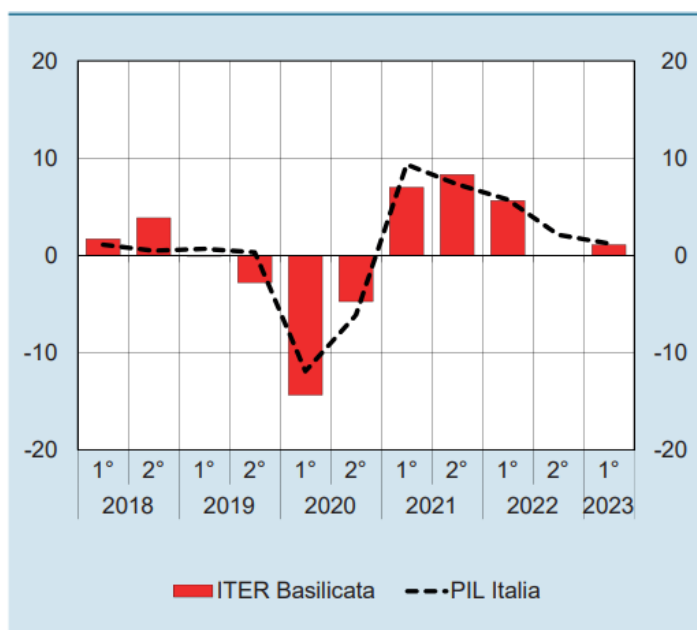
La situazione della Basilicata non si discosta dal panorama generale descritto, sia a livello globale che nazionale.

In base al nuovo rapporto sull'economia regionale della Basilicata di novembre 2023, nei primi nove mesi di quest'anno la crescita dell'economia lucana ha rallentato. Secondo quanto stimato dall'indicatore trimestrale delle economie regionali della Banca d'Italia (ITER) nel primo semestre del 2023 il prodotto è aumentato dell'1,1% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, un valore sostanzialmente analogo a quello dell'Italia e del Mezzogiorno e di molto inferiore alla media del 2022



(3,0 %) (figura 4). Le informazioni disponibili indicano che la debolezza dell'attività economica si sarebbe estesa anche al terzo trimestre.

Figura 4 - Andamento dell'attività economica (variazioni semestrali tendenziali; valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Istat, Infocamere-Movimprese e INPS. (1) ITER è un indicatore della dinamica trimestrale dell'attività economica territoriale sviluppato dalla Banca d'Italia. Le stime dell'indicatore regionale sono coerenti, nell'aggregato dei 4 trimestri dell'anno, con il dato del PIL regionale rilasciato dall'Istat per gli anni fino al 2021 (conti economici territoriali, edizione dicembre 2022). Il PIL nazionale è aggiornato all'ultima revisione della serie (conti economici trimestrali, edizione ottobre 2023).

Fonte: Banca d'Italia: *Economie regionali. L'economia della Basilicata, aggiornamento congiunturale novembre 2023*

Il rapporto di Banca d'Italia citato rileva che l'industria ha mostrato alcuni segnali positivi, che derivano soprattutto dal parziale recupero dell'automotive, sostenuto dal venir meno delle difficoltà di approvvigionamento di alcuni input produttivi che avevano caratterizzato l'ultimo biennio. Il valore della produzione dell'estrattivo, da cui dipende anche l'ammontare delle royalties erogate a favore degli enti locali lucani, si è invece ridotto nel primo semestre di quest'anno, per effetto del calo delle quantità di idrocarburi estratte e, soprattutto, della marcata flessione dei corsi. L'incertezza sulle prospettive macroeconomiche, acuita anche dalle tensioni geopolitiche, e l'aumento del costo del denaro hanno reso più fiacca la dinamica degli investimenti delle imprese industriali, che è stata solo in parte sostenuta dagli interventi finanziati dal Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR). L'attività del settore edile si è indebolita nel segmento residenziale, che ha risentito del minor ricorso agli incentivi fiscali per la riqualificazione del patrimonio edilizio e del calo delle transazioni immobiliari. Il settore terziario ha invece continuato a crescere, sostenuto dal buon andamento del turismo.

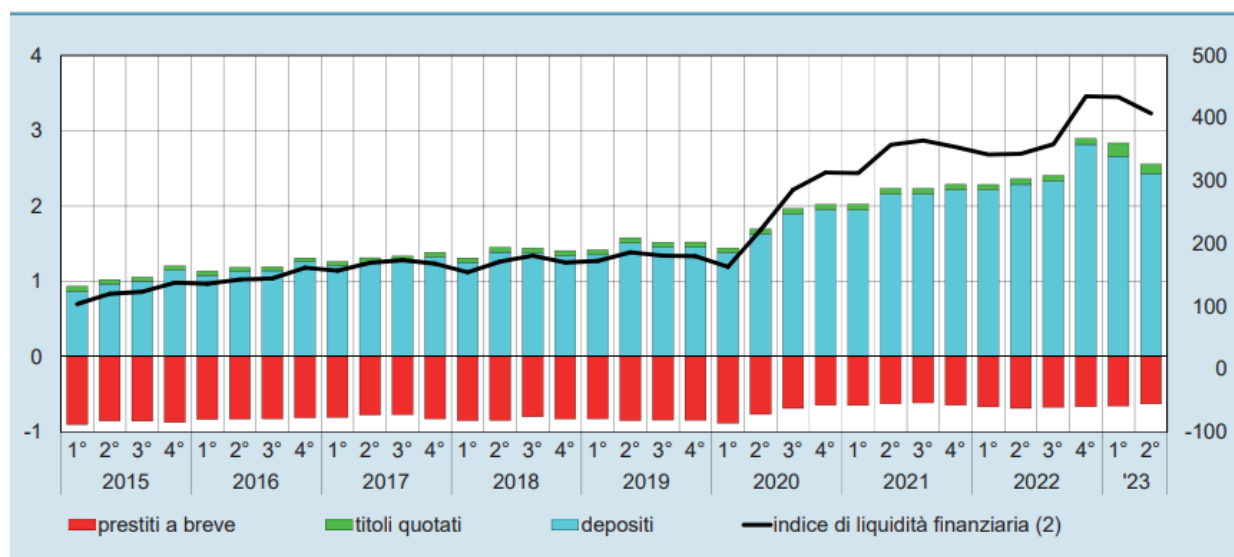
Nel settore industriale e dei servizi, il saldo tra la quota di imprese che prevedono di chiudere l'esercizio corrente in utile e di quelle che si attendono una perdita ha infatti continuato a risultare elevato nel

confronto storico; i forti rincari delle materie prime e dei beni energetici, cui le imprese manifatturiere sono più esposte, sono stati in larga parte compensati dall'incremento dei prezzi alla produzione.

Nel 2022, la quota di imprese dell'industria e dei servizi intervistate che hanno conseguito un utile di esercizio è risultata superiore ai quattro quinti.

Rispetto al picco raggiunto a fine 2022, la liquidità finanziaria delle imprese lucane, misurata dal rapporto tra le attività più liquide (depositi e titoli quotati) e i debiti a breve scadenza, si è lievemente ridimensionata nel primo semestre del 2023, rimanendo comunque su valori molto elevati (figura 5). La dinamica dell'indicatore ha riflesso soprattutto la flessione delle attività liquide.

Figura 5 - Liquidità delle imprese (1) (miliardi di euro e valori percentuali)



Fonte: segnalazioni di vigilanza e Centrale dei rischi. (1) La liquidità si compone dei depositi in conto corrente, dei depositi a risparmio (esclusi i certificati di deposito) e dei titoli quotati detenuti presso le banche. – (2) Asse di destra.

Fonte: Banca d'Italia: Economie regionali. L'economia della Basilicata, aggiornamento congiunturale novembre 2023

La Basilicata, come molte regioni del Mezzogiorno d'Italia, risente di un ritardo "strutturale" nei confronti del resto del Paese, tuttavia, si assiste ad una crescita sostenuta del PIL negli anni 2021 e 2022, superiore a quella dell'Italia (tabella 4). Il contributo della Basilicata al Prodotto Interno Lordo nazionale è leggermente aumentato negli anni 2021 e 2022, dopo essere diminuito – in percentuale maggiore rispetto a quello italiano – nel 2020.

Tabella 4 - Italia e Basilicata - Andamento del PIL 2007-2022 prezzi correnti

	2007	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Italia	1.614.839,8	1.655.355,0	1.695.786,8	1.736.592,8	1.771.391,2	1.796.648,5	1.661.239,8	1.822.344,5	1.946.479,1
SUD	259.471,3	256.088,7	259.709,5	265.188,5	269.068,7	272.330,5	252.509,7	276.269,1	296.324,4

Isole	121.816,7	119.306,0	119.343,5	121.815,0	122.696,9	124.369,7	115.802,9	126.939,8	134.461,6
Basilicata	11.817,9	12.121,2	12.101,9	12.238,8	12.873,7	12.672,0	11.433,0	13.127,3	14.968,9
Italia (var.%)		1,72%	2,44%	2,41%	2,00%	1,43%	-7,54%	9,70%	6,81%
Basilicata (var.%)		8,47%	-0,16%	1,13%	5,19%	-1,57%	-9,78%	14,82%	14,03%
Basilicata /Italia	0,73%	0,73%	0,71%	0,70%	0,73%	0,71%	0,69%	0,72%	0,77%

Fonte: elaborazione su dati Istat

Dal punto di vista settoriale, la Basilicata rimane una regione a vocazione fortemente terziaria, la quota di valore aggiunto prodotto dai servizi è pari a circa il 57%¹.

L'industria petrolifera è stata storicamente uno dei principali motori dell'economia lucana. La presenza di giacimenti petroliferi ha contribuito a sostenere l'occupazione e l'attività economica nella regione.

Dal punto di vista dello Strumento Finanziario in esame, la condizione attuale dell'economia regionale e i corrispondenti interventi di promozione dell'innovazione sottolineano la centralità di almeno due fattori indispensabili per un'adeguata identificazione del contesto di riferimento e della domanda potenziale:

- in primo luogo, il **sistema delle imprese operanti** nella regione, inteso come il luogo in cui la combinazione di differenti risorse, particolari condizioni di contesto e diversi **asset** ha dato origine a processi di trasformazione e ad un complesso di attività, fabbisogni e potenzialità certamente suscettibili di essere sostenuti nell'ottica del potenziamento dei processi di innovazione che caratterizzano il contesto regionale.;
- in secondo luogo, il **Credito**, vale a dire una soddisfacente provvista di mezzi finanziari per l'investimento e l'esercizio, che rappresenta uno dei fattori più "critici" nell'attuale situazione di restrizione dell'offerta e, anche, uno degli strumenti cardine dell'azione pubblica per accelerare i processi innovativi delle strat-up e piccole, medie imprese.

1.3. Consistenza ed evoluzione del sistema delle imprese legate all'innovazione

La Commissione Europea ha considerato come requisito per l'accesso ai finanziamenti del FESR, per il periodo di programmazione 2014-2020, l'adozione delle "Smart Specialization Strategies" (S3) al fine di finalizzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione confermando tale orientamento anche nel nuovo ciclo di programmazione 2021-2027.

Attraverso questo strumento, L'Unione Europea ha sostenuto le regioni e gli Stati Membri nella progettazione e attuazione di programmi di trasformazione economica place-based guidati

¹ Dati ISTAT - Principali aggregati territoriali di Contabilità Nazionale: Valore aggiunto per branca di attività – Dicembre 2023

dall'innovazione, coinvolgendo le autorità pubbliche nazionali e regionali, insieme alle imprese private, agli istituti di ricerca e alla società civile in processi di collaborazione e di rafforzamento reciproco. Durante l'attuale periodo di programmazione 2021-2027, la S3 continuerà a svolgere un ruolo importante per la politica di coesione e lo sviluppo regionale per la trasformazione economica a lungo termine. Dato il suo forte potenziale di valore aggiunto, la specializzazione intelligente può stimolare la crescita guidata dall'innovazione nelle regioni in transizione industriale dell'UE e integrare ulteriormente le economie regionali nelle catene del valore europee attraverso un forte impulso alla transizione digitale. In particolare, consentirà di promuovere processi di transizione ecologica rispondenti alle sfide ambientali globali, in linea con gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite – Agenda 2030.

Come riportato nel documento di Valutazione in itinere della Strategia Regionale per l'Innovazione e la Specializzazione Intelligente 2014- 2020 pubblicata a marzo 2022, lo stato di attuazione della S3 in Basilicata è molto soddisfacente con un impegno pari al 70% dei fondi stanziati (238,88 M€).

Nel rapporto emerge come la creazione di Cluster attivi sulle 5 aree di specializzazione² della S3, ha consentito di avere delle traiettorie di ricerca strutturate ed è stata una scintilla in grado di generare un processo virtuoso in termini di cooperazione tra imprese e soggetti di ricerca. Nelle 5 aree di specializzazione individuate è stato osservato un incremento nel numero dei dipendenti tra le imprese presenti nel cluster (circa il 5%), a dimostrazione del dinamismo delle imprese che hanno partecipato alle iniziative e che si riflette anche nell'incremento di fatturato anche se non è stato univoco il dato circa la crescita delle aziende partecipanti alle cinque organizzazioni intervistate.

Tuttavia, risulta come elemento di debolezza la capacità di sviluppare nuovi brevetti, in coerenza con la generalizzata poca propensione alla brevettazione in Basilicata. Ciò è da ascrivere all'assenza di un contesto favorevole in grado di garantire finanziamenti e servizi dedicati al fine di far decollare le imprese knowledge intensive nella Regione.

Uno strumento a disposizione al fine di misurare le performance in termini di innovazione e ricerca delle regioni Europee è lo European Innovation Scoreboard (EIS). Nello specifico, tenendo in considerazione 32 indicatori, suddivide il posizionamento dei Paesi Europei in quattro classi: "Innovation Leader", "Strong innovator", "Moderate Innovator", "Emerging Innovator", a sua volta graduate in +, - fino ad arrivare a 12 tipologie di performance innovativa. Nel 2023, Il Belgio, L'Olanda, la Finlandia, la Svezia e la Danimarca si posizionano come "Innovation Leaders" (>125% della media europea), mentre Francia, Cipro, Irlanda, Lussemburgo, Germania e Austria si classificano come "Strong Innovators" (>125% della media europea). Il posizionamento dell'Italia non è particolarmente elevato ponendosi come "Moderate Innovator".

² Le cinque aree definite prioritarie di innovazione della regione Basilicata sono: Aerospazio, Automotive, BioEconomia, Energia e Industria culturale e creativa

Alcuni indicatori sono particolarmente importanti per valutare la performance innovativa livello nazionale, quali la spesa “Venture Capital Expenditures” e “Broadband penetration”. In relazione a questi ultimi, con riferimento al 2023, si evince come il posizionamento dell'Italia sia al di sotto della media (figure 6-7). Oltre ai due indicatori sopracitati, l'Italia rileva i valori più distanti dai paesi europei negli indicatori relativi alla popolazione in possesso di una educazione terziaria, al supporto finanziario (accesso al credito) e alla spesa in ricerca e sviluppo del settore privato.

Figura 6- European Innovation Scoreboard 2023 – Venture Capital expenditures

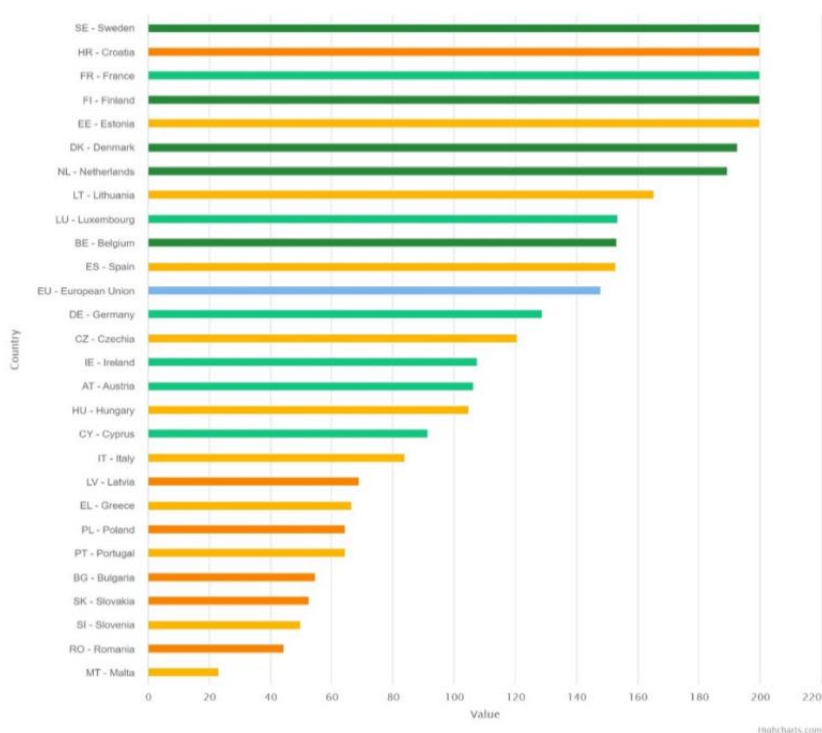
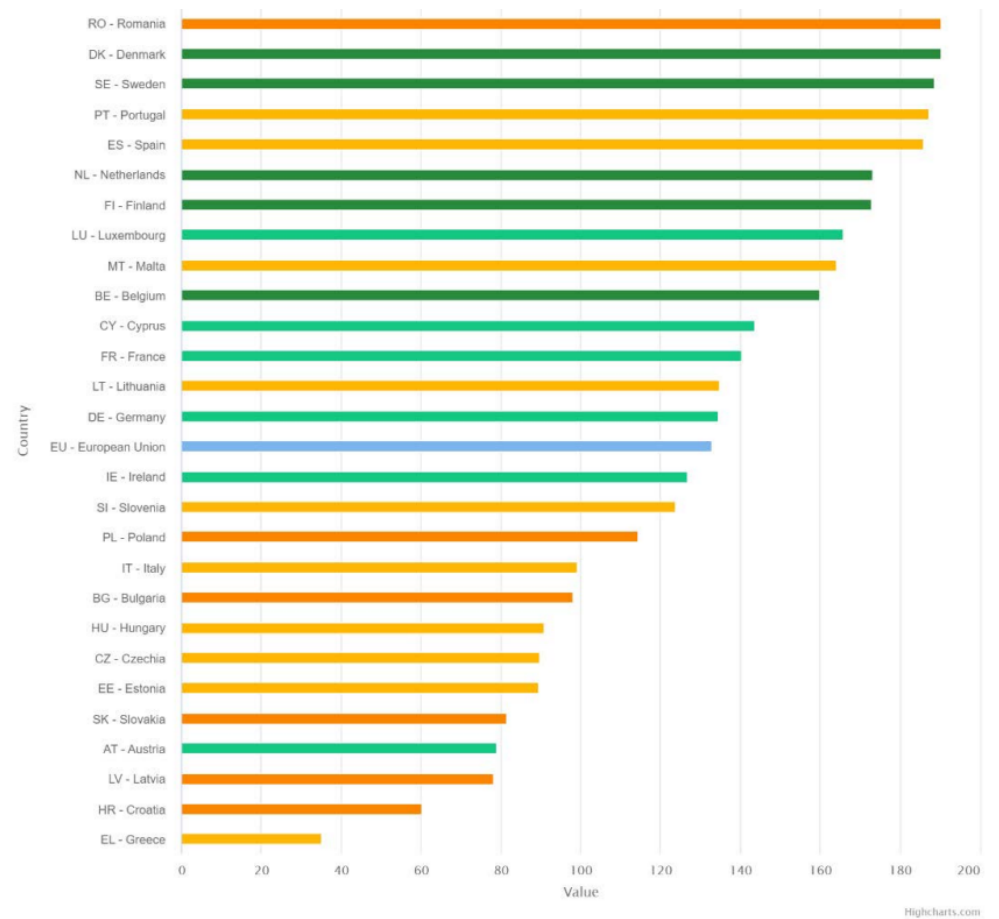


Figura 7 - European Innovation Scoreboard 2023 – Broadband penetration



In aggiunta al European Innovation Scoreboard (EIS), è disponibile anche il Regional Innovation Scoreboard che offre una valutazione comparativa delle performance innovative e di ricerca anche al livello nazionale. Con specifico riferimento all'Italia, emerge che le uniche regioni che raggiungono il livello di "Strong Innovator - " sono il Friuli-Venezia-Giulia, l'Emilia Romagna e La Provincia Autonoma Trento mentre la Basilicata viene classificata come "Moderate Innovator".

La Basilicata si classifica come "Moderate Innovator" ed evidenzia debolezza, al pari dell'Italia, relativamente alle spese in ricerca e sviluppo nel settore privato oltre che nella già citata propensione alla capacità di brevettazione. Tuttavia, da un confronto con i valori del 2019, emerge come la Basilicata abbia riscontrato un forte incremento negli indicatori relativi alle PMI che introducono innovazione nei processi di business e che collaborano nel mondo dell'innovazione (figura 8), oltre che nell'occupazione nel settore ICT.

Figura 8 - Basilicata - Indicatori del Regional Innovation Scoreboard (RIS) 2019-2023

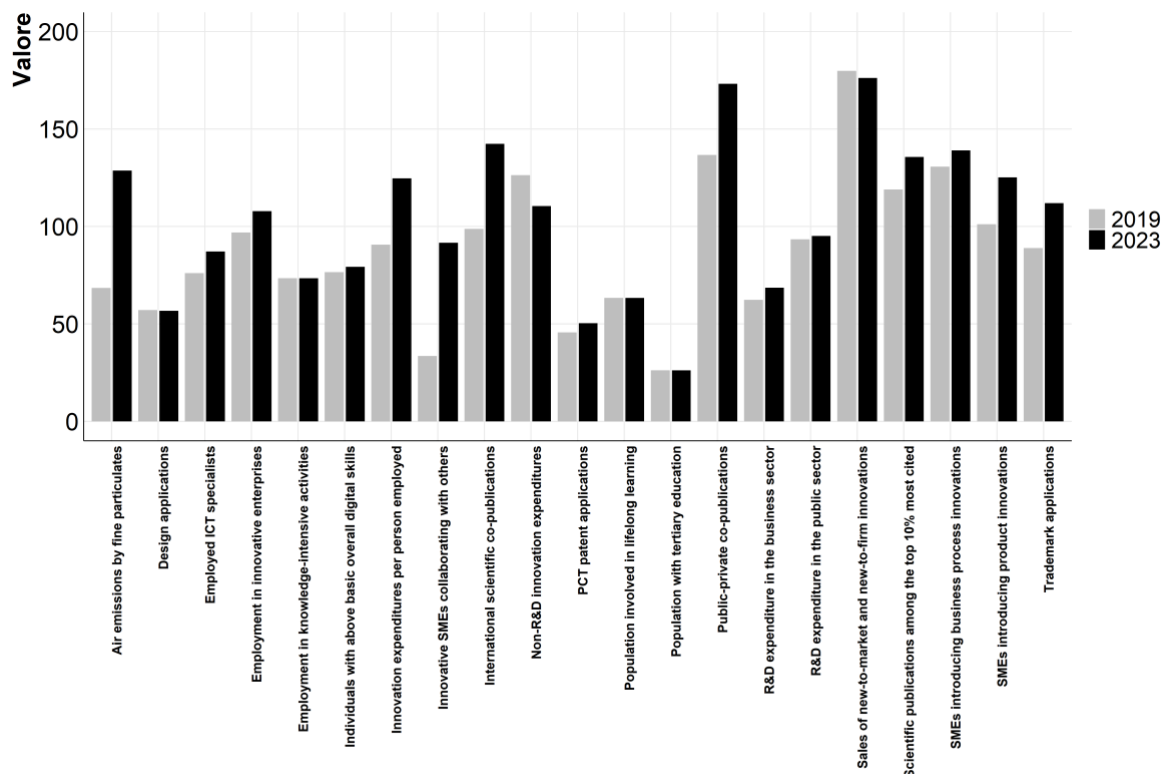


Tabella 5 - Occupazione nei settori ad alta intensità tecnologica e di conoscenza (Eurostat)

	2018	2019	2020	2021	2022
Area Euro	4,0	4,1	4,6	4,8	4,9
Italia	3,5	3,7	3,9	4,0	4,0
Basilicata	1,6	2,0	2,1	2,1	2,1

Tale quadro performante viene, inoltre, confermato dai dati Eurostat riguardanti la percentuale di Risorse Umane occupate in settori ad alta intensità tecnologica e di conoscenza dai quali emerge un trend positivo, che indica l'avvio di un processo di transizione rilevante, con una crescita rispetto al 2018 di oltre il 30% e superiore sia a quella europea (23%) che a quella italiana (14%), sebbene i valori al 2022 siano ancora distanti dalla media europea (tabella 5).

In tale contesto lo strumento finanziario Equity consentirebbe di coprire i fabbisogni delle imprese che investono in innovazione e che risultano maggiormente esposte a rischi. Il target prefigurato include pertanto lo start-up innovative, le PMI innovative e le PMI propense ad investire in innovazione.

Dal punto di vista giuridico, le definizioni di Start-up innovative e PMI innovative sono introdotte con il D.L. 179/2012 emanato dal Ministero dello sviluppo economico e delle infrastrutture, ora Ministero delle Imprese e del Made in Italy. In particolare, l'art. 25, comma 2) del decreto citato definisce una start-up innovativa come una società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, che rispetti i

seguenti requisiti oggettivi: essere un'impresa nuova o costituita da non più di 5 anni, avere residenza in Italia, o in un altro Paese dello Spazio Economico Europeo ma con sede produttiva o filiale in Italia.

La definizione di P.M.I. innovativa discende dall'art. 4, comma 1 del D.L. 3/2015 (Investment Compact), convertito con la Legge 33/2015: la PMI innovativa è una società di capitali, costituita anche in forma di cooperativa, che possiede i seguenti requisiti di natura oggettiva:

- Meno di 250 dipendenti;
- Fatturato inferiore a 50 milioni o con attivo patrimoniale inferiore a 43 milioni;
- Con almeno una sede produttiva o una filiale in Italia e la residenza in Italia o in uno degli Stati membri dell'UE o in Stati dello spazio economico europeo;
- Costituita come società di capitali, anche in forma cooperativa;
- Con almeno un bilancio certificato o redatto da un revisore contabile;
- Non essere iscritta al registro Startup innovative o incubatore certificato;
- Non essere quotata su un mercato regolamentato.

Anitec-Assinform e InfoCamere consentono di monitorare i trend demografici delle startup e PMI innovative a livello regionale e provinciale. Al termine del 1° trimestre 2023 (ultimo dato disponibile), in Italia, il numero di startup innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese ai sensi del decreto-legge 179/2012 è pari a 14.029, in diminuzione di 233 unità (- 1,6%) rispetto al trimestre precedente (Tabella 6).

Tuttavia, nella regione Basilicata, si osserva un incremento di oltre il 4% posizionandola al primo posto tra le regioni italiane. Si può notare, inoltre, come la Basilicata risulti alla diciottesima posizione in Italia per numero di startup innovative, ma si può notare come sia alto rispetto alla media il tasso di incidenza delle start up rispetto ad altre società di capitali, dato che delinea una grande spinta innovativa da parte delle aziende lucane. In particolare, Potenza rappresenta la quarta provincia in Italia per % rapporto startup innovative sul totale nuove società di capitali della provincia (pari al 5,99%).

Tabella 6 - Start-up Innovative Distribuzione e densità regionale - Classifica delle regioni 2022-2023

Classifica	Regione	N. startup innovative 4° trim 2022	% rapporto startup innovative sul totale nazionale	% rapporto startup innovative sul totale nuove società di capitali della regione	N. startup innovative 1° trim 2023	% rapporto startup innovative sul totale nazionale	% rapporto startup innovative sul totale nuove società di capitali della regione	Differenza 2022 2023
1	LOMBARDIA	3928	27,54	5,1	3750	26,73	4,81	-178
2	LAZIO	1823	12,78	3,34	1832	13,06	3,36	9
3	CAMPANIA	1410	9,89	3,15	1398	9,97	3,15	-12
4	EMILIA-ROMAGNA	1021	7,16	3,76	1041	7,42	3,82	20
5	VENETO	971	6,81	3,4	928	6,61	3,24	-43
6	PIEMONTE	794	5,57	4,04	779	5,55	3,95	-15
7	SICILIA	711	4,99	3,07	715	5,1	3,17	4
8	TOSCANA	648	4,54	2,77	623	4,44	2,68	-25
9	PUGLIA	622	4,36	2,6	629	4,48	2,65	7
10	MARCHE	348	2,44	4,14	327	2,33	3,92	-21

11	TRENTINO- ALTO ADIGE	288	2,02	4,94	287	2,05	4,83	-1
12	ABRUZZO	284	1,99	3,24	295	2,1	3,43	11
13	CALABRIA	255	1,79	2,78	260	1,85	2,85	5
14	FRIULI- VENEZIA GIULIA	254	1,78	5,02	260	1,85	5,1	6
15	UMBRIA	238	1,67	4,92	240	1,71	5,01	2
16	LIGURIA	233	1,63	3,28	227	1,62	3,19	-6
17	SARDEGNA	202	1,42	2,46	201	1,43	2,48	-1
18	BASILICATA	135	0,95	4,67	141	1,01	4,96	6
19	MOLISE	81	0,57	4,09	80	0,57	4,07	-1
20	VALLE D'AOSTA	16	0,11	3,4	16	0,11	3,32	0
		14262		74,17	14029	99,99	73,99	-233

Fonte: elaborazione su dati Cruscotto Indicatori statistici Report 4 trimestre 2022 1° trimestre 2023 Unioncamere

Per quanto attiene all'ecosistema innovativo della Basilicata, sono presenti diversi incubatori e acceleratori di startup, tra i quali SVILUPPO BASILICATA SpA, con sedi a Matera e in provincia di Potenza, società soggetta alla direzione e al coordinamento della Regione Basilicata che conta oltre 4000 progetti d'impresa finanziati; SISTEMA INCUBATORI DI IMPRESA, finalizzato alla promozione e all'avvio di start up innovative, fornisce servizi di incubazione, coworking, accompagnamento e consulenza, eventi, networking, logistica e sportelli informativi, anche questo con sedi a Matera e Potenza; BROXLAB GROWYH MAKERS, con sede legale a Potenza, che opera anche su Roma, Bologna e Milano, e offre a piccole imprese innovative e ad aziende consolidate il supporto per la crescita del business.

Si segnala, inoltre, la presenza di Serea, unico incubatore certificato dal Mise nel 2020 della Basilicata.

Per quanto riguarda l'andamento delle PMI innovative, secondo la definizione sopra riportata, l'ultimo rapporto rilasciato dal Ministero delle Imprese e del Made Italy sullo stato di attuazione delle policy in favore delle start up e PMI innovative (Relazione annuale – 2023) restituisce il quadro del trend demografico relativi agli anni 2021 e 2022, come riportato nella tabella seguente.

Tabella 7 - PMI innovative distinte per ripartizione territoriale e regione

Ripartizioni territoriali e regioni	Anno 2021		Anno 2022		Var. %
	n°	peso %	n°	peso %	2022/2021
Piemonte	149	6,80%	156	6,30%	4,70%
Valle d'Aosta	8	0,40%	8	0,30%	0,00%
Lombardia	652	29,80%	770	31,30%	18,10%
Liguria	42	1,90%	50	2,00%	19,00%
Totale Nord-Ovest	851	38,90%	984	40,00%	15,60%
Trentino-Alto Adige	43	2,00%	46	1,90%	7,00%
Veneto	134	6,10%	133	5,40%	-0,70%

Friuli-Venezia Giulia	37	1,70%	38	1,50%	2,70%
Emilia-Romagna	199	9,10%	214	8,70%	7,50%
Totale Nord-Est	413	18,90%	431	17,50%	4,40%
Toscana	122	5,60%	137	5,60%	12,30%
Umbria	26	1,20%	26	1,10%	0,00%
Marche	74	3,40%	84	3,40%	13,50%
Lazio	252	11,50%	306	12,40%	21,40%
Totale Centro	474	21,70%	553	22,50%	16,70%
Abruzzo	33	1,50%	34	1,40%	3,00%
Molise	4	0,20%	6	0,20%	50,00%
Campania	162	7,40%	180	7,30%	11,10%
Puglia	109	5,00%	107	4,40%	-1,80%
Basilicata	12	0,50%	15	0,60%	25,00%
Calabria	42	1,90%	43	1,70%	2,40%
Sicilia	75	3,40%	83	3,40%	10,70%
Sardegna	14	0,60%	23	0,90%	64,30%
Totale Mezzogiorno	451	20,60%	491	20,00%	8,90%
Totale Italia	2.189	100,00%	2.459	100,00%	12,30%

Fonte: *Relazione Annuale al Parlamento sullo stato di attuazione delle policy in favore delle startup e PMI innovative – Ministero delle Imprese e del Made in Italy - Edizione 2023*

Secondo la relazione annuale citata (Edizione 2023), la Basilicata conta 15 PMI innovative. In generale, rispetto al 2021, la presenza di PMI innovative è cresciuta in 16 regioni. Le uniche eccezioni hanno riguardato la Valle d'Aosta e l'Umbria, le quali hanno mantenuto lo stesso numero di PMI innovative dell'anno precedente, nonché la Puglia e il Veneto, che hanno invece registrato una contrazione rispettivamente pari a due e ad una unità. Scendendo a livello locale, Milano si conferma la provincia con il numero più elevato di PMI innovative (600 imprese con un'accelerazione del +23,7% rispetto al 2021). A seguire troviamo Roma (286; +21,7%), Torino (124; +6,9%) e Napoli (91; +4,6%).

Con riferimento all'analisi settoriale, eseguita usando la classificazione Ateco 2007, emerge che il 39,3% delle PMI innovative si inserisce nella sezione J, dedicata ai servizi di informazione e comunicazione. A fare da traino al comparto è la produzione di software, consulenza informatica e attività connesse (divisione J 62), che raccoglie 786 imprese che rappresentano il 32% delle PMI innovative italiane. Altra sezione particolarmente dinamica – che conta una PMI innovativa su quattro presente nel nostro Paese – è la M, composta dalle attività professionali, scientifiche e tecniche. All'interno di questo settore, le divisioni più consistenti sono la ricerca scientifica e sviluppo (M 72), con 310 imprese, e la direzione aziendale e consulenza gestionale (M 70), con 132 imprese. Altro comparto significativo è il manifatturiero (sezione C), il quale riunisce 484 PMI innovative, contribuendo per il 19,7% a livello nazionale. Tra le industrie del settore quella più attiva, con 129 imprese, è la fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica (divisione C 26) seguita, con 85 PMI, dalla meccanica (divisione C 28).

In base ai dati forniti dal monitoraggio Anitec-Assinform e InfoCamere, nel 2023 registra in totale 2654 imprese innovative in Italia con un incremento rispetto al 2021 pari a circa il 21%.

Tabella 8 - Riepilogo sulle società iscritte alla sezione delle PMI innovative (2023)

Regione	Numero società
ABRUZZO	37
BASILICATA	13
CALABRIA	51
CAMPANIA	201
EMILIA-ROMAGNA	225
FRIULI-VENEZIA GIULIA	44
LAZIO	340
LIGURIA	61
LOMBARDIA	803
MARCHE	86
MOLISE	7
PIEMONTE	170
PUGLIA	112
SARDEGNA	26
SICILIA	97
TOSCANA	140
TRENTINO-ALTO ADIGE	53
UMBRIA	40
VALLE D'AOSTA	8
VENETO	140
ITALIA	2.654

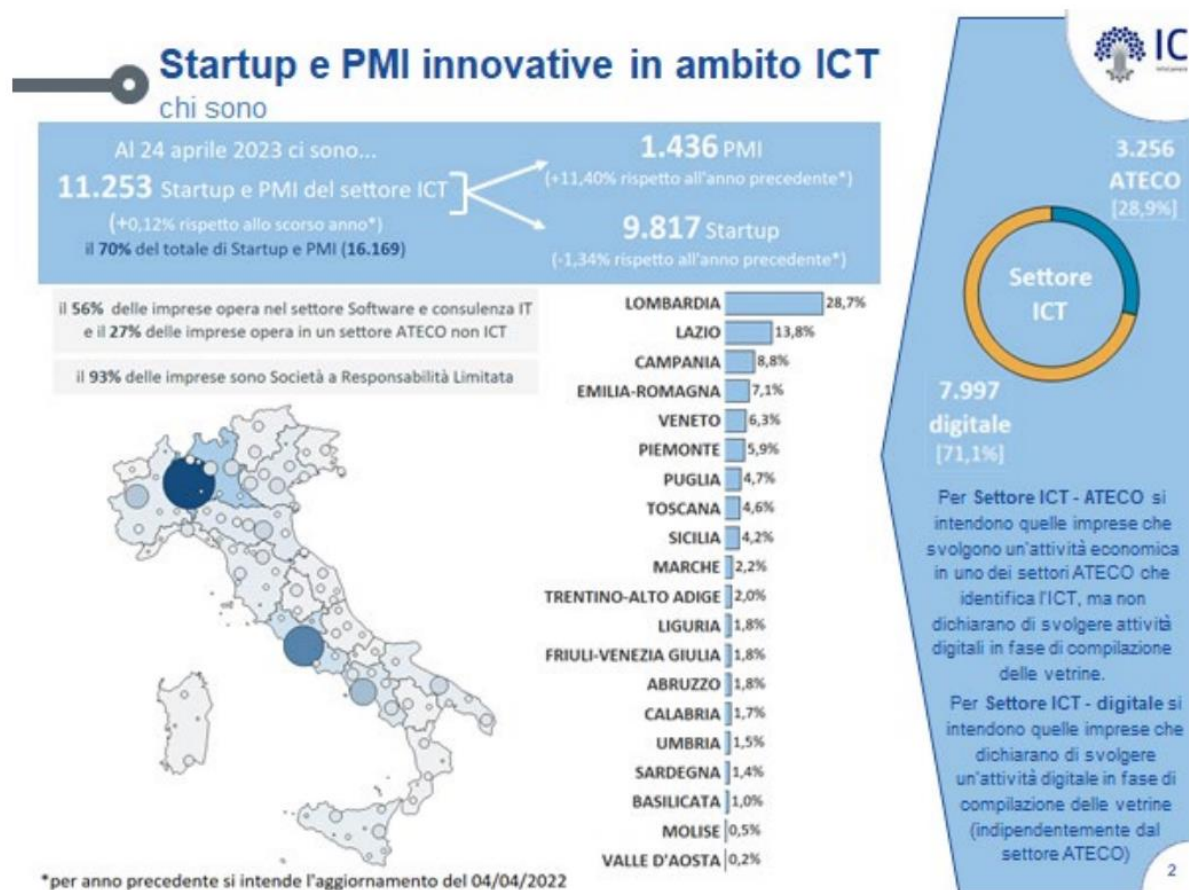
Fonte: InfoCamere

L'ultimo rapporto di monitoraggio sui trend demografici delle start up e PMI innovative di InfoCamere (giugno 2023) rileva come lo sviluppo di nuove start up e PMI innovative offra indicazioni su congiuntura e dinamismo del settore ICT. Tuttavia, dai dati di rallentamento demografico emergono chiari segnali di sofferenza da non trascurare perché si traducono inesorabilmente in mancata crescita di ricavi e di occupazione, oltre che in un potenziale più basso di trasformazione digitale, innovazione e competitività. L'iniziativa imprenditoriale in ambito ICT è frenata da diversi fattori specifici (come l'aumento dei costi burocratici, la bassa propensione al rischio imprenditoriale, vincoli negli ecosistemi economici e territoriali di riferimento o la carenza di competenze digitali avanzate), ma anche internazionali, quali il peggioramento delle aspettative (dovuto a guerra, crisi energetica e inflazione), l'aumento del costo del denaro, le insolvenze emerse nel settore bancario americano molto esposto con il mondo delle start up high-tech. Si tratta di un segnale che non va ignorato, malgrado le dinamiche più che positive del mercato digitale in generale, e che potrebbe anticipare difficoltà di crescita maggiori per i prossimi mesi.



Nella figura seguente è riportata la situazione complessiva delle Start up e PMI innovative in base all'elaborazione di infoCamere per il rapporto di monitoraggio di giugno 2023.

Figura 9 - Startup e PMI innovative in ambito ICT



L'analisi è condotta in base alla distinzione per settore ICT: Settore ICT – solo ATECO (3.256 imprese) imprese che svolgono un'attività economica in uno dei settori ATECO inclusi nel Perimetro ICT da ISTAT/EUROSTAT, ma non dichiarano di svolgere attività digitali in fase di compilazione delle vetrine. Settore ICT – ATECO (8.309 imprese di cui 3.256 solo ATECO) imprese che dichiarano l'appartenenza della loro attività economica a uno dei settori ATECO che identifica l'ICT, indipendentemente se dichiarano o meno di svolgere attività digitali in fase di compilazione delle vetrine. Questo è il perimetro usato nei monitoraggi precedenti. Settore ICT – solo con vetrina digitale (2.944) imprese che dichiarano di svolgere un'attività digitale in fase di compilazione delle vetrine ma dichiarano codici ATECO di attività diversi da quelli inclusi nel perimetro ICT da ISTAT/EUROSTAT). Settore ICT - digitale (7.997 di cui 2.944 solo con vetrina digitale) imprese che dichiarano di svolgere un'attività digitale in fase di compilazione delle vetrine. La domanda potenziale connessa allo strumento finanziario Equity oltre ad essere rappresentata dalle start up e dalle PMI innovative, secondo i requisiti richiamati dai decreti legislativi

del 2012 e 2015, può essere intercettata anche nel panorama di imprese legate a processi innovativi. L'Istat consente di avere una dimensione del fenomeno delle imprese propense all'innovazione attraverso la rilevazione di quelle con attività innovative (Manuale di Oslo, 2018), delle imprese che hanno introdotto innovazioni di prodotto/processo (Manuale di Oslo, 2018), della spesa per innovazione (in migliaia di euro) e imprese con accordi di cooperazione per l'innovazione.

Tabella 9 - Imprese per livello di innovazione 2020

Territorio	totale imprese	imprese con attività innovative (Manuale di Oslo, 2018)	imprese senza attività innovative (Manuale di Oslo, 2018)	imprese che hanno introdotto innovazioni di prodotto/processo (Manuale di Oslo, 2018)	spesa per innovazione (in migliaia di euro)	imprese con accordi di cooperazione per l'innovazione
Italia	167.482	85.256	82.226	76.805	33.580.634	18.274
Nord-ovest	55.932	30.758	25.174	27.471	14.037.858	6.172
Nord-est	44.508	22.981	21.527	20.777	8.369.480	5.620
Centro	33.083	15.861	17.222	14.377	7.904.239	3.752
Sud	25.166	12.139	13.027	10.903	2.715.975	2.074
Basilicata	969	434	535	395	49.898	101
Isole	8.793	3.517	5.276	3.277	553.083	655

Fonte: ISTAT

Nel 2020, l'Istat rileva circa il 45% delle imprese lucane con più di 10 addetti con attività innovative, leggermente al di sotto della media italiana, pari al 50%, mentre l'indicatore riguardante le imprese con accordi di cooperazione per l'innovazione risulta per la Basilicata in linea con la media italiana, pari al 10%.

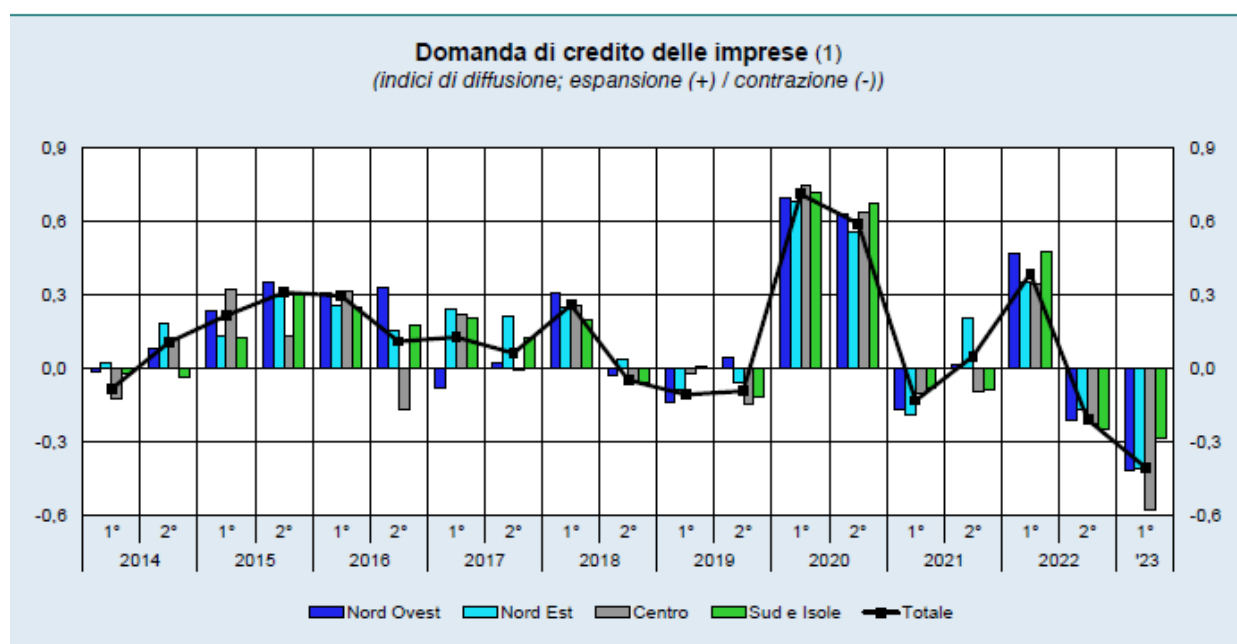
2. ANALISI DELLE CONDIZIONI DI FUNZIONAMENTO E DELL'EVOLUZIONE DEL MERCATO DEL CREDITO IN BASILICATA

2.1. Domanda e offerta di credito alle imprese in Italia

L'ultimo rapporto di Banca d'Italia "Economie regionali: La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale", rilasciato a dicembre 2023, riporta i risultati dell'indagine sulle banche a livello territoriale (Regional Bank Lending Survey, RBLS) sull'andamento della domanda e dell'offerta di credito e della raccolta bancaria nelle diverse ripartizioni geografiche per il primo semestre dell'anno 2023.

Per quanto riguarda la domanda di credito delle imprese, si assiste nel primo semestre ad un'intensificazione della contrazione già registrata nel secondo semestre del 2022 (figura 10).

Figura 10 - Domanda di credito delle imprese per ripartizioni territoriali (indici di diffusione; espansione (+) / contrazione (-))

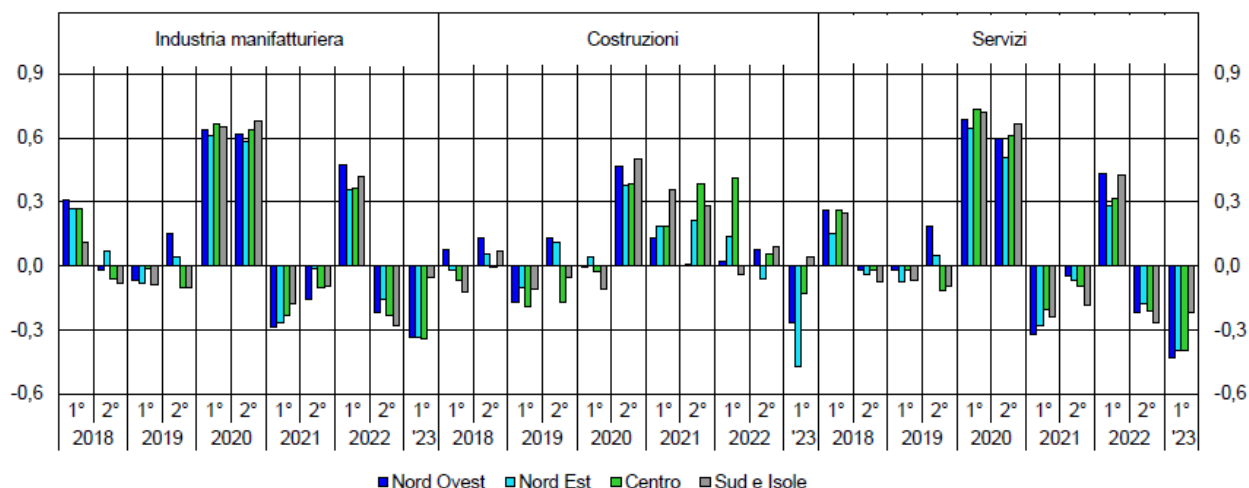


Fonte: Indagine regionale sul credito bancario (RBLS). (1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione della domanda nei 2 semestri dell'anno. Valori positivi dell'indice segnalano una crescita della domanda di prodotti di risparmio; valori negativi una flessione (cfr. la sezione Note metodologiche).

Fonte: Banca d'Italia Economie regionali La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale (dicembre 2023)

Dall'indagine emerge come l'inasprimento della contrazione abbia riguardato tutte le aree del paese, con particolare riferimento al Centro, impattando la maggior parte dei settori di attività economica. Fanno eccezione i soli comparti delle manifatture e delle costruzioni nel Mezzogiorno, per i quali la domanda è rimasta essenzialmente stabile (figura 11).

Figura 11 - Domanda di credito delle imprese per ripartizioni territoriali e per settore di attività economica (indici di diffusione; espansione (+) / contrazione (-))

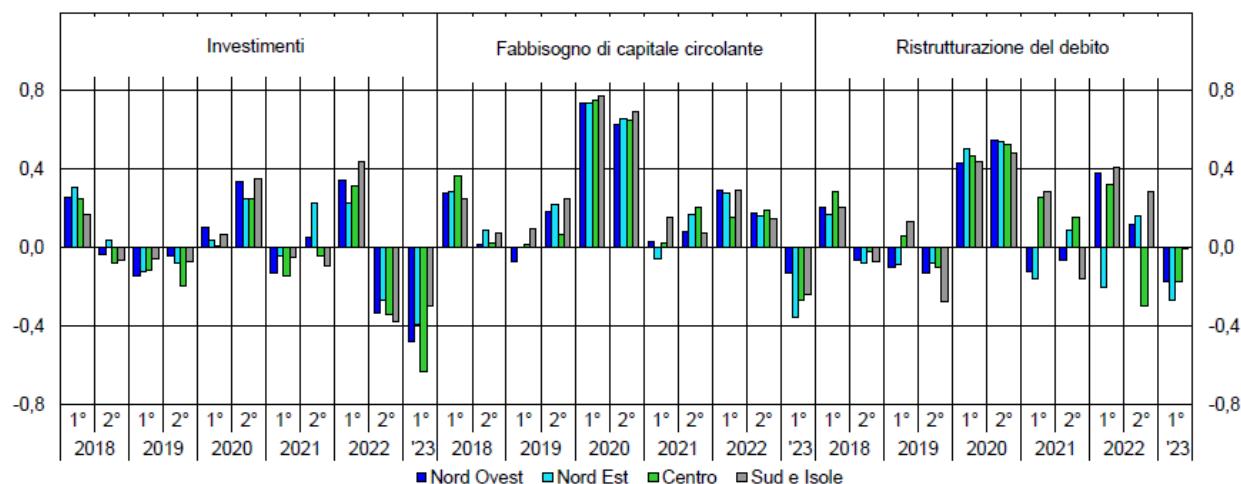


Fonte: Indagine regionale sul credito bancario (RBLs). (1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione della domanda di credito nei 2 semestri dell'anno. Esso è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine sulla base dei prestiti erogati alle imprese residenti nelle diverse aree geografiche e ha un campo di variazione compreso tra -1 e 1 (cfr. la sezione Note metodologiche). Valori positivi dell'indice indicano una crescita o un contributo all'espansione della domanda; valori negativi una flessione o un contributo alla flessione della domanda.

Fonte: Banca d'Italia Economie regionali La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale (dicembre 2023)

La contrazione della domanda in tutto il paese ha risentito prevalentemente del calo delle esigenze di finanziamento degli investimenti e di copertura del capitale circolante, il quale, a differenza del semestre precedente, non ha dato contributo espansivo alla domanda di prestiti. Inoltre, con particolare riferimento al Centro e al Nord, sulla riduzione delle richieste ha inciso anche una minore necessità di ristrutturazione delle posizioni debitorie pregresse (figura 12).

Figura 12 - Domanda di credito delle imprese per ripartizioni territoriali e per determinante della domanda (contributo all'espansione (+) / alla contrazione (-))



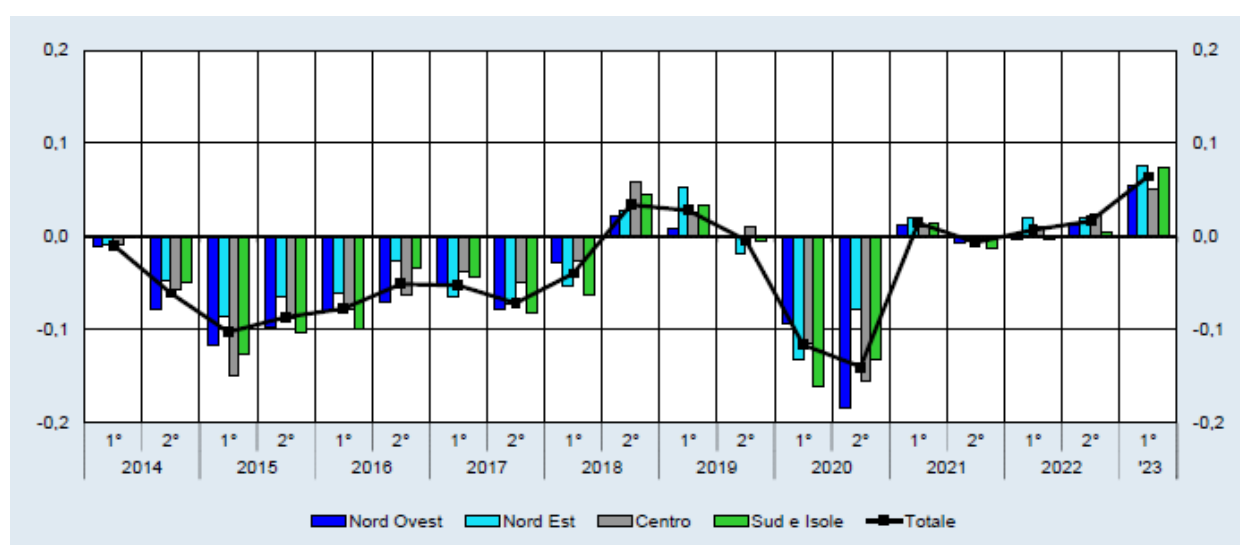
Fonte: Indagine regionale sul credito bancario (RBLs). (1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione della domanda di credito nei 2 semestri dell'anno. Esso è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine sulla base dei prestiti

erogati alle imprese residenti nelle diverse aree geografiche e ha un campo di variazione compreso tra -1 e 1 (cfr. la sezione Note metodologiche). Valori positivi dell'indice indicano una crescita o un contributo all'espansione della domanda; valori negativi una flessione o un contributo alla flessione della domanda.

Fonte: Banca d'Italia Economie regionali La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale (dicembre 2023)

Per quanto concerne l'offerta di credito, come mostra l'indice di diffusione rappresentato in figura 13, nel primo semestre del 2023 i criteri si sono ulteriormente irrigiditi rispetto al già moderato atteggiamento di maggiore cautela registrato nel secondo semestre dell'anno precedente. L'inasprimento risulta lievemente più marcato nel Mezzogiorno e nel Nord Est.

Figura 13 - Offerta di credito alle imprese per settore di attività economica (indici di diffusione; irrigidimento (+) / allentamento (-) delle condizioni praticate alle imprese)

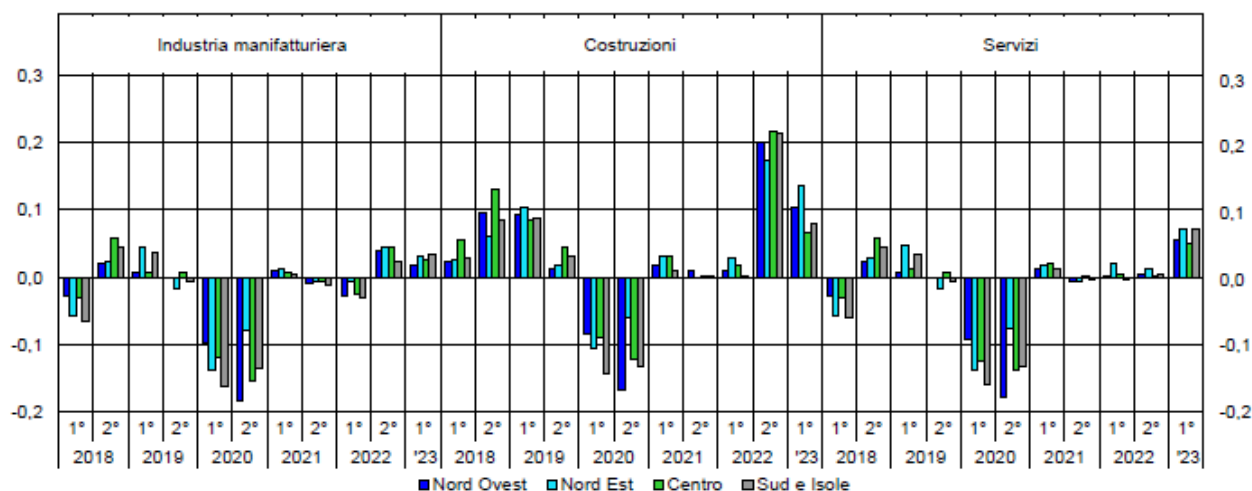


Fonte: Indagine regionale sul credito bancario (RBL). (1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione dell'offerta di credito nei 2 semestri dell'anno. Valori positivi dell'indice segnalano un irrigidimento dell'offerta; valori negativi un allentamento (cfr. la sezione Note metodologiche).

Fonte: Banca d'Italia Economie regionali La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale (dicembre 2023)

L'inasprimento ha riguardato soprattutto il comparto delle costruzioni, tuttavia sono da registrare criteri più selettivi nell'industria manifatturiera e, dopo una generale stabilità nell'ultimo semestre del 2022, anche nel settore dei servizi (figura 14).

Figura 14 - Offerta di credito alle imprese per settore di attività economica (indici di diffusione; irrigidimento (+) / allentamento (-) delle condizioni praticate alle imprese)

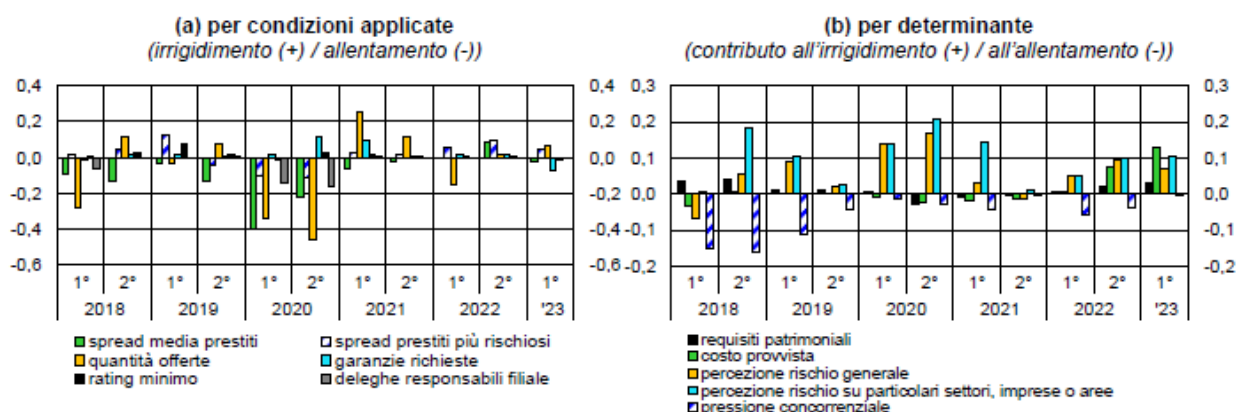


Fonte: Indagine regionale sul credito bancario (RBLS). (1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione della domanda di credito nei 2 semestri dell'anno. Esso è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine sulla base dei prestiti erogati alle imprese residenti nelle diverse aree geografiche e ha un campo di variazione compreso tra -1 e 1 (cfr. la sezione Note metodologiche). Valori positivi dell'indice indicano una crescita o un contributo all'espansione della domanda; valori negativi una flessione o un contributo alla flessione della domanda.

Fonte: Banca d'Italia Economie regionali La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale (dicembre 2023)

Secondo il rapporto citato l'irrigidimento delle politiche di offerta di credito alle imprese si è manifestata attraverso un aumento degli spread applicati sulle posizioni giudicate più rischiose e una riduzione delle quantità concesse (figura 15.a). Nello specifico, come mostrato in figura 15.b, la maggiore selettività delle banche ha riflesso il peggioramento della rischiosità percepita da parte degli intermediari e l'incremento dei costi di provvista.

Figura 15 - Offerta di prestiti alle imprese e criteri di affidamento (indici di diffusione)



Fonte: Indagine regionale sul credito bancario (RBLS). (1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sui criteri di affidamento nei 2 semestri dell'anno. Esso è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine sulla base dei prestiti erogati alle imprese residenti nelle diverse aree geografiche e ha un campo di variazione compreso tra -1 e 1 (cfr. la sezione Note metodologiche). Valori positivi dell'indice segnalano un irrigidimento dell'offerta o un contributo all'irrigidimento delle condizioni di offerta; valori negativi un allentamento o un contributo all'allentamento delle condizioni di offerta.

Fonte: Banca d'Italia Economie regionali La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale (dicembre 2023)

La situazione di forte incertezza delineatasi anche con le recenti tensioni geopolitiche ha determinato una riduzione del flusso degli impieghi verso il sistema produttivo italiano. La tabella seguente riporta le ultime Indagini sulle imprese industriali e dei servizi nel 2022 elaborate da Banca d'Italia.

Tabella 10 - Indagine sulle imprese industriali e dei servizi nel 2022

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Interessate a un maggior Indebitamento													
Centro Nord	28,2	33,2	36,8	31,9	29,8	33,9	30,2	32,7	29,5	30,4	46,6	29	25,5
Sud e Isole	35,5	37,7	40,8	34,6	35,3	38,5	36,9	31,6	31,5	33,1	42,9	30,3	27,8
Disposte a sostenere un aggravio di Condizioni per ottenere maggior Indebitamento													
Centro Nord	36,6	51,8	57,1	52,6	41,5	29,4	23	27	30	26	21,9	26,3	60,7
Sud e Isole	38,5	58,5	61,4	51,7	42,1	32,5	25	29	27,7	24,3	25,1	23,8	49,5
Cui è stata negata in tutto o in parte la richiesta di nuovi Prestiti													
Centro Nord	19,6	37,4	34,6	28,1	28,6	17	13,2	13,2	15,2	14,6	12,8	9,5	9,3
Sud e Isole	28,5	42,8	42,9	38,3	31,5	24,8	16,9	15,9	19,8	13,9	13,6	12,5	14,5

Fonte: Banca d'Italia, Indagine sulle Imprese industriali e dei servizi nel 2022

Nel 2022³:

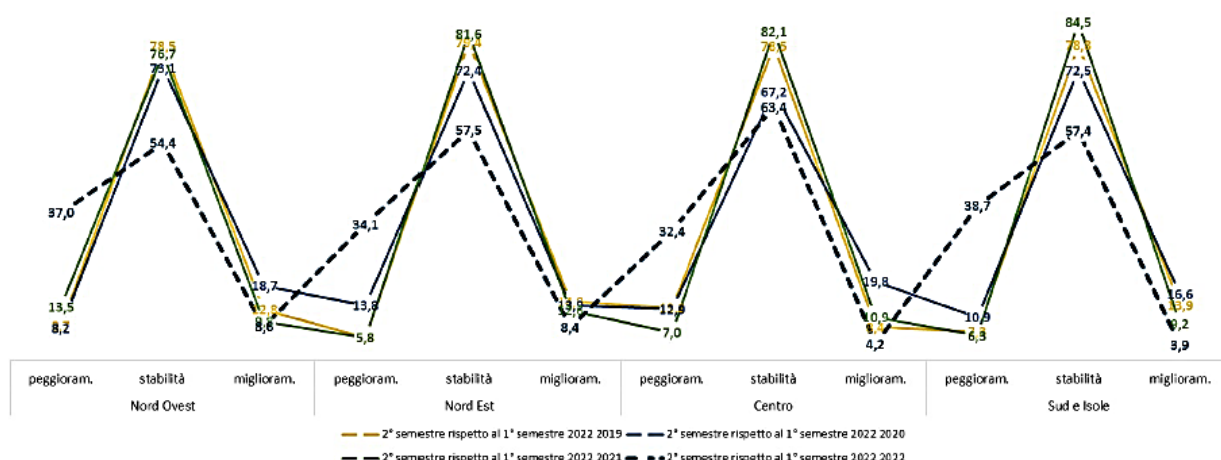
- la percentuale di imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi interessate ad un maggior indebitamento è risultata di poco superiore nel Sud (27,8%) rispetto al Centro nord (25,5%), con un decremento consistente rispetto al 2015 pari a circa il 25% per il Centro-Nord e il 28% per il Mezzogiorno, evidenziando la presenza di una diminuzione significativa del peso della "propensione" all'indebitamento;
- le aziende disposte ad accettare prestiti a condizioni anche più onerose di quelle vigenti costituiscono il 49,5% del campione nelle regioni meridionali, contro il 60% nel resto del Paese;
- la quota di imprese dell'industria in senso stretto e dei servizi del Mezzogiorno che in questo stesso anno si sono viste negare le nuove richieste di finanziamento rappresenta il 14,5% del totale, contro il 9,3% del Centro nord.

Le due variabili che riguardano la propensione all'indebitamento e il mancato accesso al credito mostrano, nella maggior parte degli anni della serie, valori in termini di incidenza percentuale superiori nel Mezzogiorno rispetto al Centro nord.

³ Banca d'Italia, "Indagine sulle imprese dell'industria e dei servizi nel 2016", Roma, 2017. L'indagine campionaria (estesa a circa 5.000 aziende stratificate in base a "settore", "dimensione" e "sede amministrativa") riguarda le imprese manifatturiere con almeno 20 addetti e, nel caso delle costruzioni, le aziende a partire dalla classe 10-19 addetti e raccoglie informazioni su aspetti strutturali, occupazione, investimenti, fatturato, risultato d'esercizio, capacità produttiva e indebitamento. Per quanto riguarda le regioni del Mezzogiorno (sud e isole), l'universo di riferimento, costruito sulla base dei dati ISTAT, è costituito, rispettivamente, da 10.873 aziende dell'Industria in senso stretto e dei Servizi, e da 4.859 aziende delle Costruzioni.

Corrispondentemente, sempre nel 2022, come si può osservare in figura 16, la quota di imprese industriali con sede amministrativa nelle regioni meridionali che dichiara condizioni di indebitamento “peggiorate” (nel 2° semestre rispetto al 1°) è la più alta fra tutte le altre circoscrizioni anche se di poco (38,7 contro il 37% del Nord-ovest) e, all’opposto, quella che segnala un “miglioramento” si rivela la più bassa (3,9% contro l’8,8% del Nord-ovest).

Figura 16 - Indagine sulle imprese industriali e dei servizi nel 2022 Condizioni complessive di indebitamento (valori percentuali)



In questo processo, nel quale ancora si evidenziano aree importanti di criticità ed in cui l’azione degli agenti economici trova diversi ostacoli per arrivare a determinare, da sola, gli aggiustamenti e le correzioni necessarie, le politiche pubbliche possono intervenire con strumenti in grado di andare incontro ai fabbisogni esistenti e di innescare comportamenti convergenti e positivi di tutti gli attori. Ciò, anche e soprattutto in ragione di una conoscenza il più possibile approfondita delle condizioni e dei deficit che contraddistinguono i singoli territori ed i diversi mercati nei quali è auspicabile e necessario operare per sostenere un maggiore e più qualificato afflusso di risorse.

In particolare, dall’analisi riportate si evidenzia come nel 2022 il razionamento dell’offerta creditizia si sta rivelando un fenomeno generalizzato e particolarmente grave, proprio in un momento in cui le caratteristiche strutturali e le necessità contingenti delle aziende, in particolar modo di quelle meridionali, richiedono un supporto maggiore e un’accentuazione dell’esposizione debitoria.

Pertanto, un’elevata richiesta di credito e, soprattutto, una pressante domanda di “prestiti” da parte del sistema produttivo - anche alle condizioni vigenti sul mercato - corrisponde a una consolidata avversione degli imprenditori (tanto maggiore quanto “più piccoli”) verso qualsiasi strumento di equity, che si traduce nella riluttanza ad aprire l’azienda a “soci di capitale” i quali di regola, specie se finanziari, avrebbero motivo e titolo per subordinare l’apporto di nuove risorse (capitale di rischio) a interventi nella gestione.

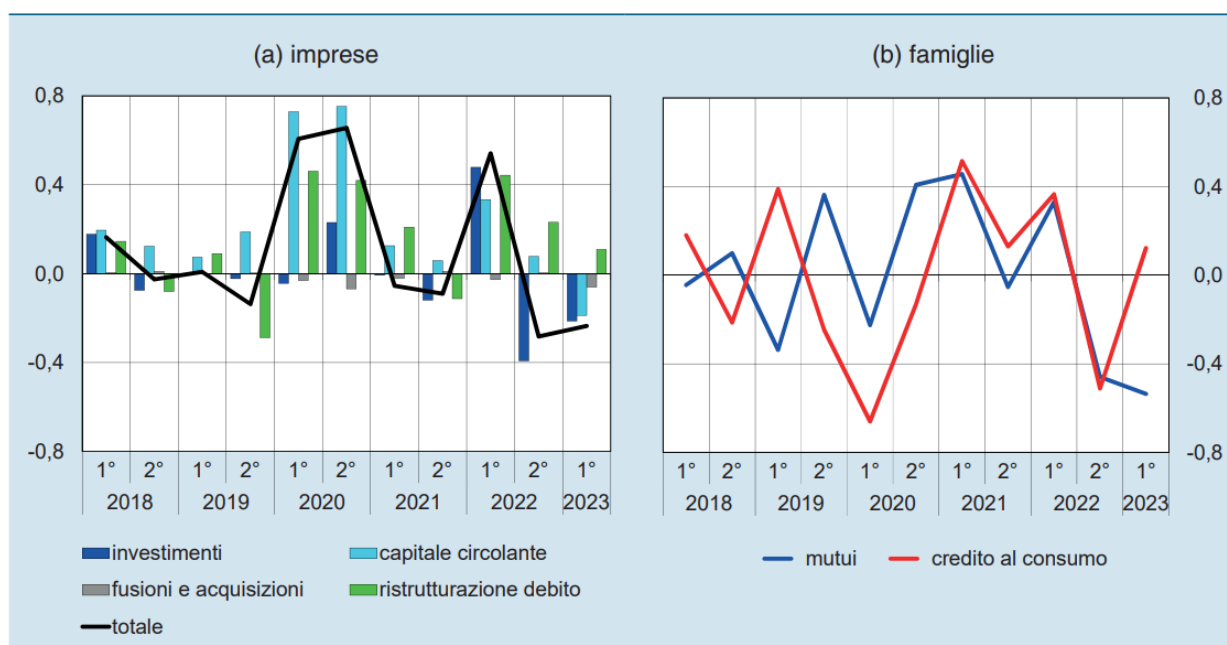
In definitiva, si rileva una debole propensione all’indebitamento che si scontra con la difficoltà pressoché generalizzata di accompagnare la domanda di fondi con un adeguato livello di “garanzie” (personali e reali) e, dal punto di vista bancario, con l’esigenza di sottoporre ogni richiesta, in particolare per le aziende operanti in contesti difficili, ad un processo di valutazione nel quale proprio

il ruolo delle diverse forme di assicurazione contro il rischio di insolvenza sta diventando sempre più centrale per la definizione del merito creditizio - in uno scenario, peraltro, in cui si finanzia l'impresa non tanto su progetti quanto per le esigenze connesse al sostegno delle attività correnti.

2.2. Il mercato del credito in Basilicata

Secondo l'ultimo rapporto di Banca d'Italia "Economie regionali. L'economia della Basilicata, aggiornamento congiunturale" (novembre 2023), anche in Basilicata, nel primo trimestre 2023 si conferma il calo della domanda di prestiti da parte delle imprese.

Figura 17 - Domanda di credito (1) (indici di diffusione; (+) espansione / (-) contrazione)

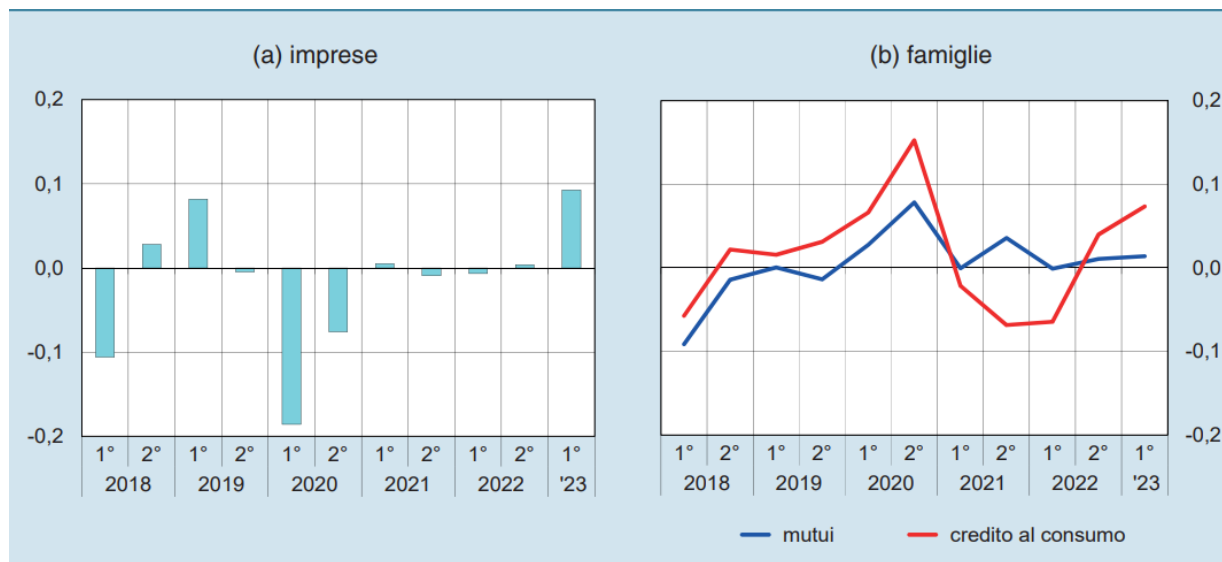


Fonte: RBLS. (1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione della domanda di credito nei due semestri di ogni anno. L'indice è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine. I dati sono ponderati per l'ammontare dei prestiti erogati alle imprese e alle famiglie residenti in regione. L'indice complessivo ha un campo di variazione tra -1 e 1. Per le determinanti della domanda di credito delle imprese (pannello a): valori positivi indicano un contributo all'espansione della domanda, valori negativi un contributo alla flessione della domanda.

Fonte: Banca d'Italia: Economie regionali. L'economia della Basilicata, aggiornamento congiunturale novembre 2023

In un contesto di debolezza congiunturale e di rialzo dei tassi di interesse sono diminuite le richieste sia per il finanziamento degli investimenti sia per la copertura del capitale circolante; sono invece cresciute le esigenze di credito volto a ristrutturare posizioni debitorie in essere. Nello stesso periodo la domanda di prestiti per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie è ulteriormente scesa. Dopo l'accentuata contrazione del secondo semestre del 2022, nella prima parte dell'anno in corso le richieste di credito per finalità di consumo hanno fatto registrare un lieve aumento. (figura 17).

Figura 18 - Offerta di credito (1) (indici di diffusione (+) irrigidimento / (-) allentamento)



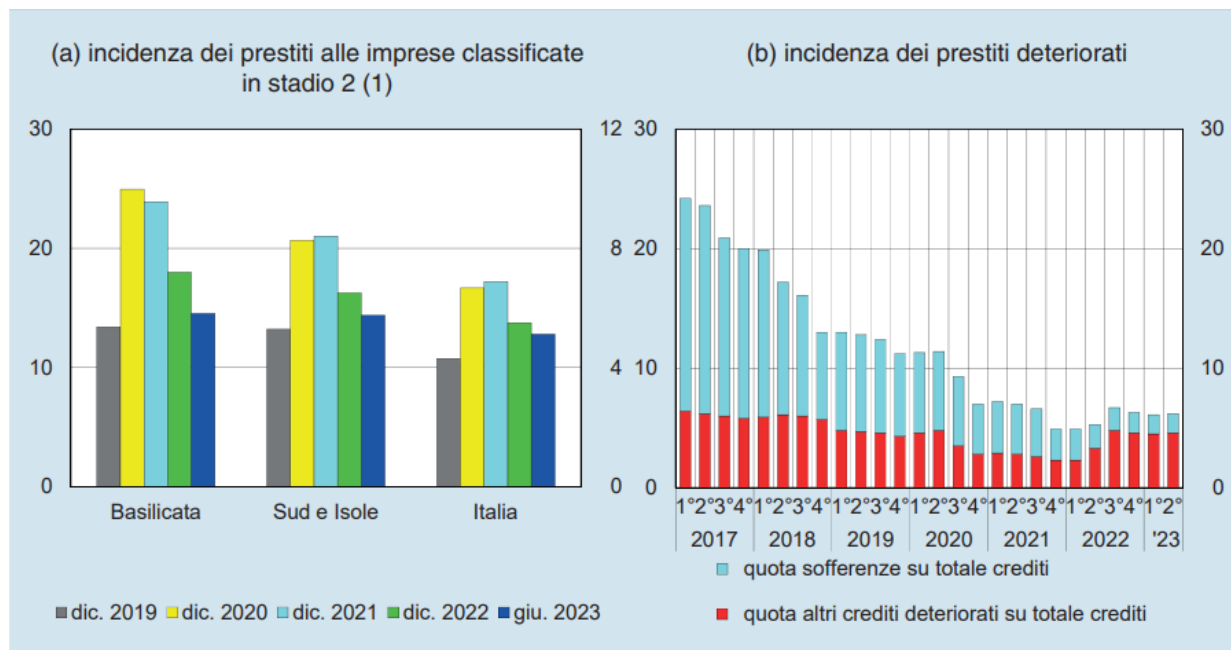
Fonte: RBLS. (1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione dell'offerta di credito nei due semestri di ogni anno. L'indice è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine. I dati sono ponderati per l'ammontare dei prestiti erogati alle imprese e alle famiglie residenti in regione. L'indice complessivo ha un campo di variazione tra -1 e 1. Per le modalità di restrizione dell'offerta di credito delle imprese (pannello a): valori positivi indicano un irrigidimento dell'offerta con le modalità indicate, valori negativi un suo allentamento.

Fonte: Banca d'Italia: Economie regionali. L'economia della Basilicata, aggiornamento congiunturale novembre 2023

Dal lato dell'offerta (figura 18), i criteri applicati dalle banche ai finanziamenti alle aziende sono divenuti più restrittivi; l'irrigidimento ha riguardato anche le famiglie, soprattutto con riferimento al credito al consumo.

Per la seconda parte del 2023 le banche hanno prefigurato un ulteriore calo della domanda di prestiti da parte delle imprese; analoga previsione avrebbe interessato anche le richieste di mutui e di credito al consumo. L'orientamento dell'offerta rimarrebbe improntato alla cautela.

Figura 19 - Qualità del credito (valori percentuali)



Fonte: per il pannello (a), AnaCredit; per il pannello (b), segnalazioni di vigilanza individuali di sole banche. (1) Quota sul totale dei finanziamenti in bonis (classificati in stadio 1 o 2 secondo il principio contabile IFRS 9) in essere a ciascuna data di riferimento. Ai fini del confronto intertemporale, il totale dei finanziamenti in bonis comprende anche i prestiti originati tra una data di riferimento e quella precedente e che, al momento dell'erogazione, sono stati classificati automaticamente allo stadio 1.

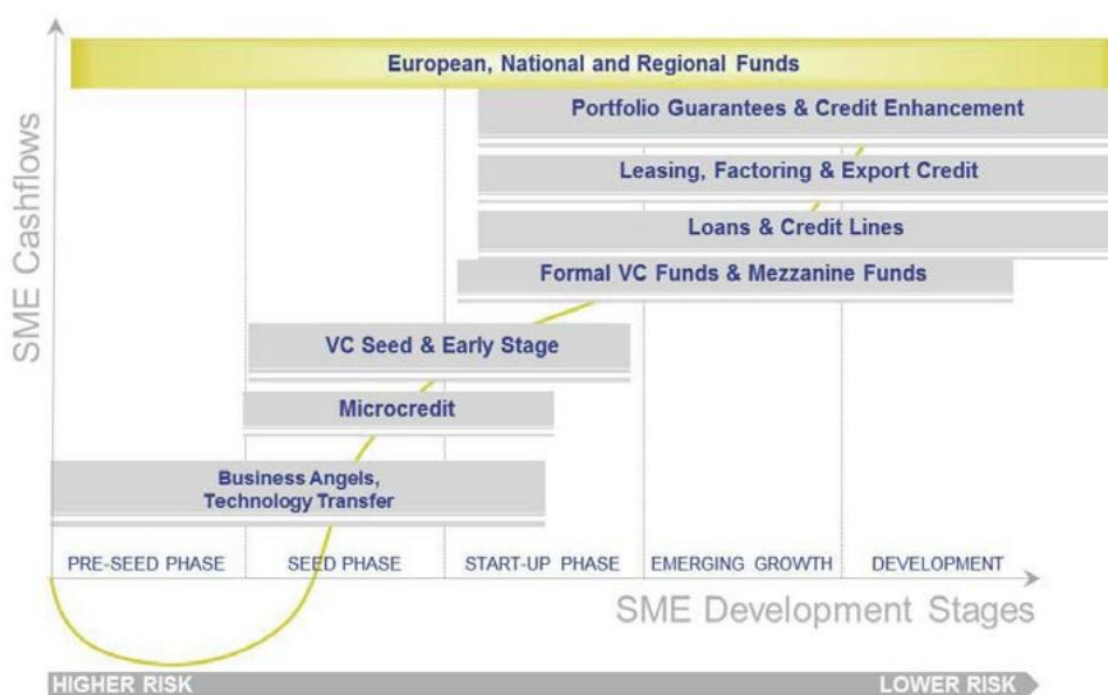
Fonte: Banca d'Italia: Economie regionali. L'economia della Basilicata, aggiornamento congiunturale novembre 2023

Nel primo semestre dell'anno la qualità del credito in regione è risultata nel complesso buona. A giugno 2023 il tasso di deterioramento, che rapporta i passaggi a default ai crediti in bonis all'inizio del periodo, si è attestato all'1,4 %. Il valore dell'indicatore, contenuto nel confronto storico, è sostanzialmente in linea con quello del Mezzogiorno ma superiore rispetto alla media nazionale (1,0%). Anche considerando la classificazione dei crediti secondo le regole fissate dal principio contabile IFRS 9 non emergono variazioni di rilievo nella rischiosità del portafoglio prestiti delle banche. Sulla base delle informazioni contenute in AnaCredit riferite alle imprese, ha continuato a calare l'incidenza dei finanziamenti che dal momento dell'erogazione hanno registrato un significativo incremento del rischio (esposizioni classificate in "stadio 2"; figura 19 (a)). Nei primi sei mesi dell'anno la quota di prestiti bancari deteriorati è rimasta sostanzialmente invariata: a giugno tale rapporto si è attestato, al lordo delle rettifiche di valore, al 6,3% (figura 19 (b)); le sole sofferenze rappresentavano l'1,6% dei finanziamenti totali. Per le imprese, sia la quota di crediti deteriorati sia quella delle sofferenze risultano significativamente maggiori (rispettivamente 11,0 e 2,7 % a giugno). In prospettiva, il rallentamento dell'attività economica e la maggiore onerosità dell'indebitamento potrebbero contribuire a peggiorare la capacità di rimborso da parte di famiglie e imprese.

2.3. Modalità di finanziamento del sistema delle imprese legate all'innovazione: il capitale di rischio (Equity)

Il sistema finanziario offre una serie di opzioni di finanziamento in funzione della fase di sviluppo dell'azienda (richiamata nelle **Guidelines for SME Access to Finance Market Assessments – GAFMA – elaborate dall'European Investment Funds**). La figura 20 riporta la mappa concettuale delle opzioni di finanziamento, in termini di prodotti finanziari, rispetto alle cinque fasi di sviluppo delle PMI.

Figura 20 - Mappa concettuale di opzioni di finanziamento rispetto alla fase di sviluppo delle PMI



Fonte: EIF - Guidelines for SME Access to Finance Market Assessments (GAFMA) - 2014

La mappa concettuale dei prodotti finanziari consente di finalizzare l'analisi delle evidenze dei fallimenti di mercato caratterizzando il prodotto rispetto alle finalità e ai risultati che si intendono perseguire, in relazione agli obiettivi del programma operativo FESR 2021-2027.

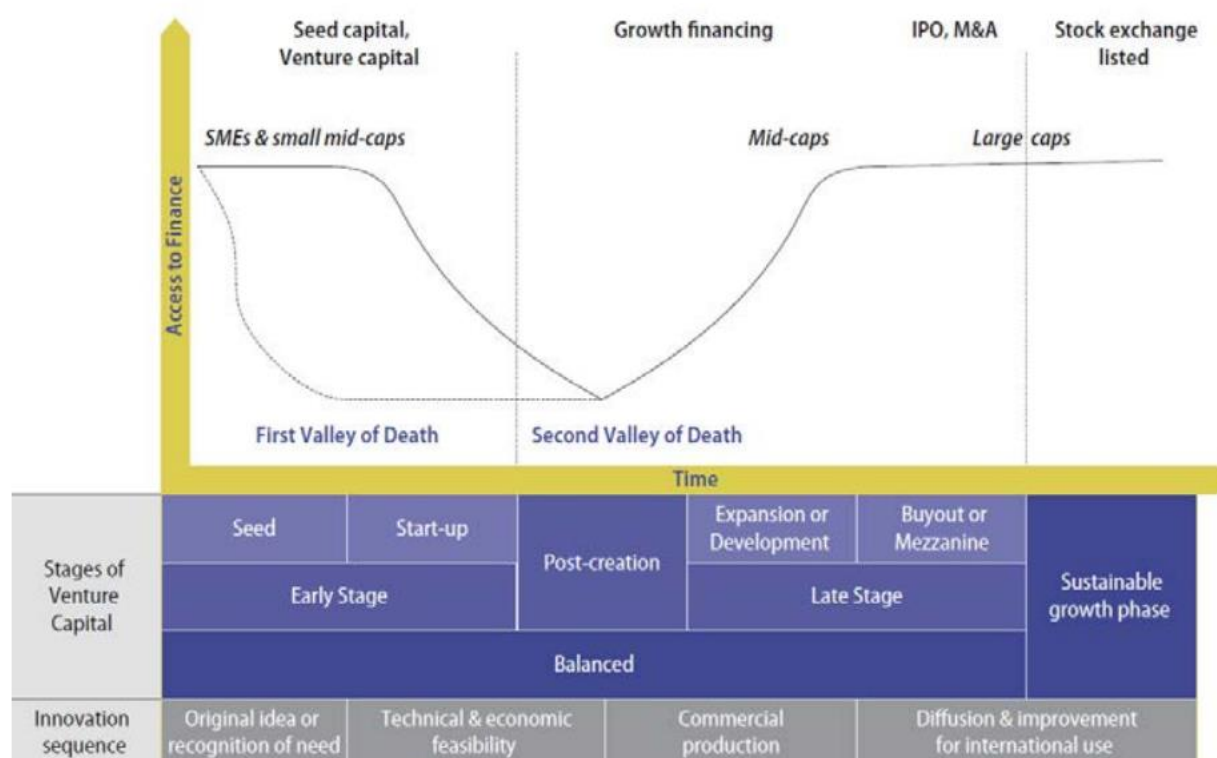
In particolare, l'Obiettivo Specifico 1.1 "Sviluppare e rafforzare la capacità di ricerca e innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate" del PR Basilicata FESR FSE+ 2021 - 2027, attraverso le linee di azione 1.1, 1.1.2 e 1.1.3, è finalizzato a creare un ecosistema favorevole all'innovazione, attraverso il potenziamento delle infrastrutture di ricerca, il supporto allo sviluppo di incubatori/acceleratori e il sostegno allo sviluppo della capacità innovativa delle micro imprese e delle PMI.

Per quanto attiene all'Obiettivo Specifico 1.3 questo è volto a "rafforzare gli investimenti del sistema produttivo regionale, come condizione per aumentare la competitività delle piccole e medie imprese e per fronteggiare le nuove sfide rappresentate dalla transizione digitale e ambientale". L'utilizzo degli SF

che prevedono interventi azionari e quasi-azionari nello specifico si concentrano in via prioritaria sulle azioni 1.3.2 Sostegno alla creazione ed allo sviluppo di nuove imprese e 1.3.4 Rilancio del settore culturale, creativo e turistico.

In base alle linee guida formulate dalla Commissione Europea e European Investment Bank⁴ nell'ambito degli interventi a sostegno della ricerca e innovazione e del trasferimento tecnologico, la presenza di fallimenti del mercato, di situazioni di investimento non ottimali e di bisogni di investimento insoddisfatti sono particolarmente legati a due condizioni sfavorevoli che caratterizzano gli investimenti in ricerca e innovazione e che orientano la scelta dello strumento finanziario più appropriato. Nella figura che segue sono sintetizzate le caratteristiche di queste due avverse condizioni definite in letteratura "first Valley of Death" e "second Valley of Death".

Figura 21 - Ciclo di vita delle operazioni di investimento in ricerca e sviluppo e opzioni di accesso alla finanza



Fonte: EU – EIB (2014) EEx-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period: Strengthening research, technological development and innovation.

La prima **Valley of Death** - la cui esistenza è attribuita alla mancanza di capitale di rischio nella fase iniziale per le start up - si verifica durante la fase di fattibilità tecnica ed economica del processo di innovazione, quando

⁴ EU – EIB (2014) EEx-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period: Strengthening research, technological development and innovation.

avviene la transizione dall'idea originale allo sviluppo dei primi prototipi. In questo contesto, dovrebbe essere posta maggiore enfasi sull'identificazione del mercato potenziale per le innovazioni, per garantire che le risorse disponibili siano investite in prodotti e servizi per i quali la domanda potenziale è elevata.

Dalla figura 21 sono evidenziati due modalità di investimento non bancario:

- seed capital - per la fase di avviamento, prima della fase start up, al fine di sviluppare l'idea iniziale;
- venture capital - per la fase di start up.

La seconda "Valley of Death" è dovuta alla mancanza di credito alle imprese nella fase post- start up, ovvero quando le imprese si trovano finanziariamente in crisi per un salto di dimensione o per espandere la cosiddetta **value chain**. Il contributo finanziario, pertanto, diventa necessario per sostenere tale sviluppo e termina quando il profitto incomincia ad essere significativo. Tale situazione è sostenuta dalla combinazione di prodotti finanziari riguardanti il venture capital, prestiti e fondo di garanzia.

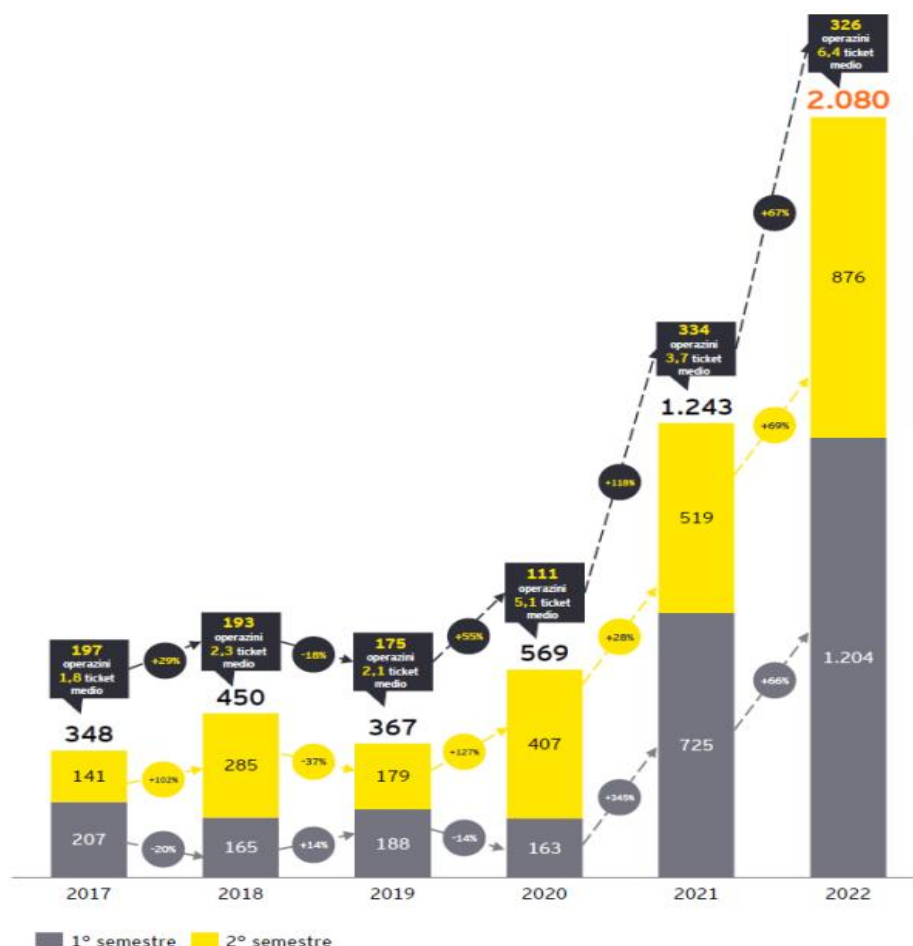
Per quanto concerne l'offerta nel mercato dell'**early stage** (figura 21), sono significativi i rapporti redatti sulla situazione italiana dall'AIFI (Associazione Italiana del **Private Equity, venture capital e private debt**) con il (VeM) **Venture Capital Monitor**⁵ e dal **EY Venture Capital Barometer**.

Il rapporto dell'Ey Venture capital Barometer 2022 rileva la situazione del Venture Capital al 2022 con 326 operazioni: le start up e scaleup italiane hanno raccolto €2.080m, in forte incremento rispetto all'anno precedente. Inferiore invece il numero di deal⁶, da 334 del 2021 a 326 del 2022, ma con un ticket medio aumentato da €3.7m ad €6.4m, testimoniando che il mercato in Italia è ormai più maturo e registra deal di straordinaria importanza – in particolare nel settore Fintech – quali Satispay (€320m), Scalapay (€215m) e Moneyfarm (€53m), ma anche nel settore Energy con Newcleo (€300m) e Health con MMI (€72m). In aggiunta ai round sopra descritti, si nota a livello generale un notevole incremento degli investimenti sopra i €10m. Infatti, circa €200m gli investimenti annui tra €10m ed €20m, con 17 deal conclusi e circa €1.400m gli investimenti sopra €20m, più che raddoppiato rispetto all'anno precedente.

⁵ Osservatorio VeM – Venture Capital Monitor, nato nel 2008 dalla collaborazione tra AIFI e LIUC – Università Cattaneo e attivo presso la Business School dell'Università.

⁶ Investimento effettuato da un investitore nel capitale di rischio.

Figura 22 - Investimenti di VC nel 2017 – 2022 (€m)

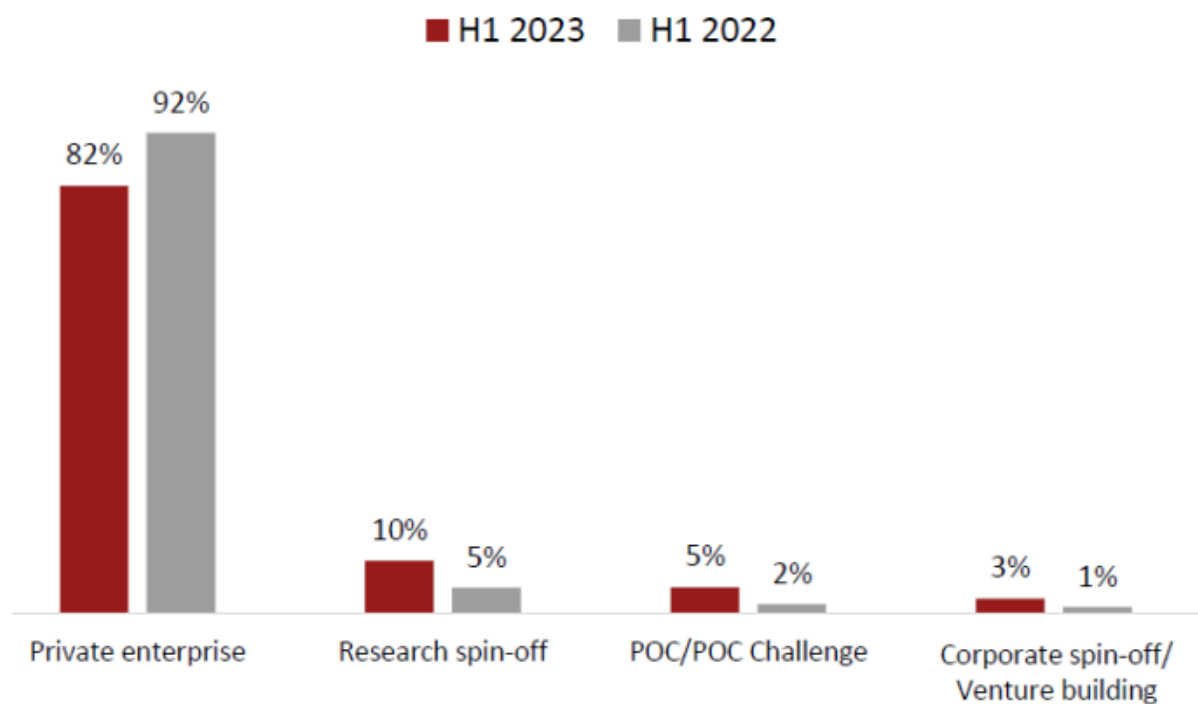


Fonte: EY Venture Capital Barometer 2023 - Italia

L'ultimo rapporto AIFI – VeM del 2023 riporta la situazione in Italia riguardante il mercato dell'early stage distinguendo tra operazioni di seed capital, di start up e Business Angels: al fine di una rappresentazione più organica e strutturata della filiera, sono stati presi in considerazione non solo investimenti "initial", ma anche "follow on", classificabili come operazioni di early stage (seed capital e start up), realizzati sia da investitori istituzionali (e altri operatori assimilabili per attività svolta nel mercato del venture capital, ma meno strutturati) di matrice privata sia da Business Angels.

Nel primo semestre del 2023 le imprese target (Target sede Italia + estere con founder italiani) sono 124 (di cui nessuna risulta in Basilicata) solo per la fase "initial". Rispetto al primo semestre 2022, sono diminuite le private enterprise, ma sono aumentati reserach spin-off e corporate spin-off (figura 23).

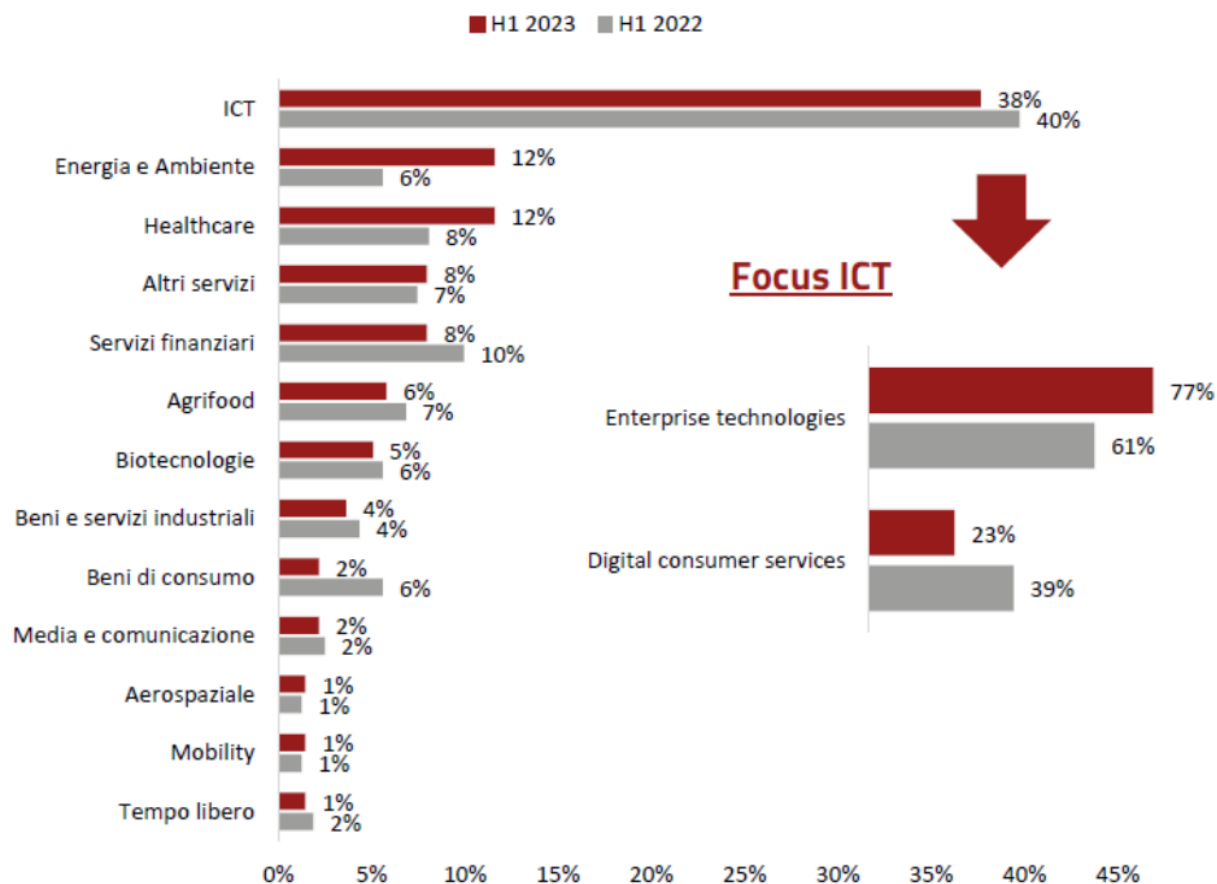
Figura 23 - Distribuzione per deal origination (%)



Fonte: VeM AIFI - PRIMO SEMESTRE 2023

Per quanto concerne i settori, le 124 imprese target registrano una maggiore concentrazione nell'ICT (38%) anche se in diminuzione rispetto al 2022, mentre rilevano un aumento nell'Energia e Ambiente e nell'Healthcare (figura 24).

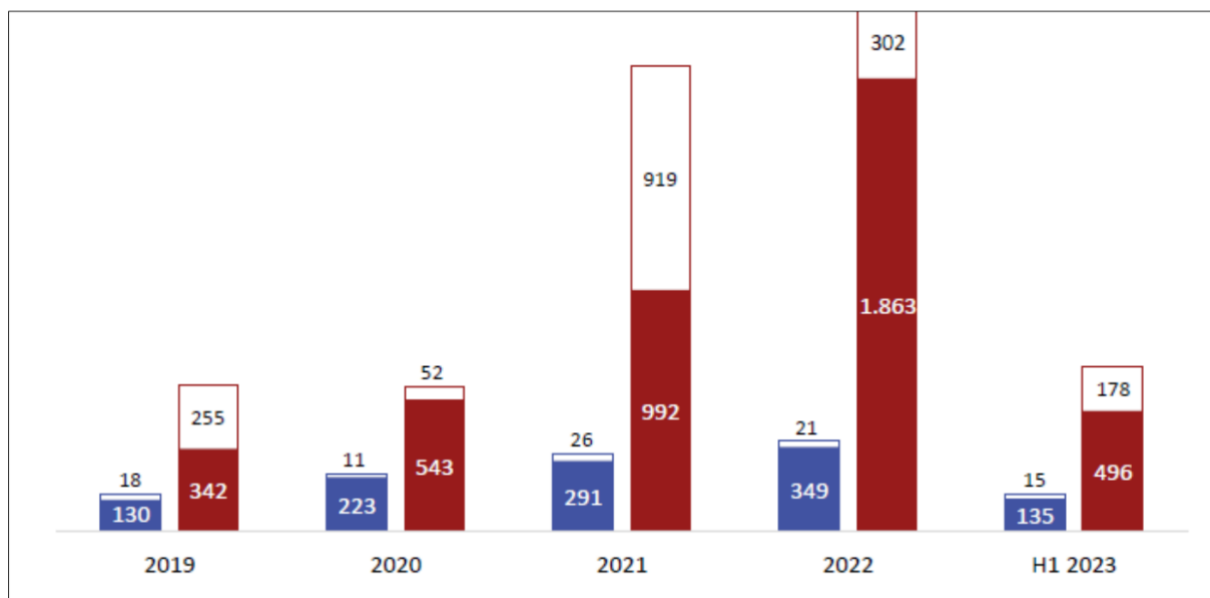
Figura 24 - Distribuzione settoriale delle target



Fonte: VeM AIFI - PRIMO SEMESTRE 2023

Il flusso di investimenti registrati a partire dal 2019 mostra una tendenza decrescente nel primo semestre del 2023 sia in termini di numero di imprese target (initial + follow on) sia in termini di ammontare degli investimenti.

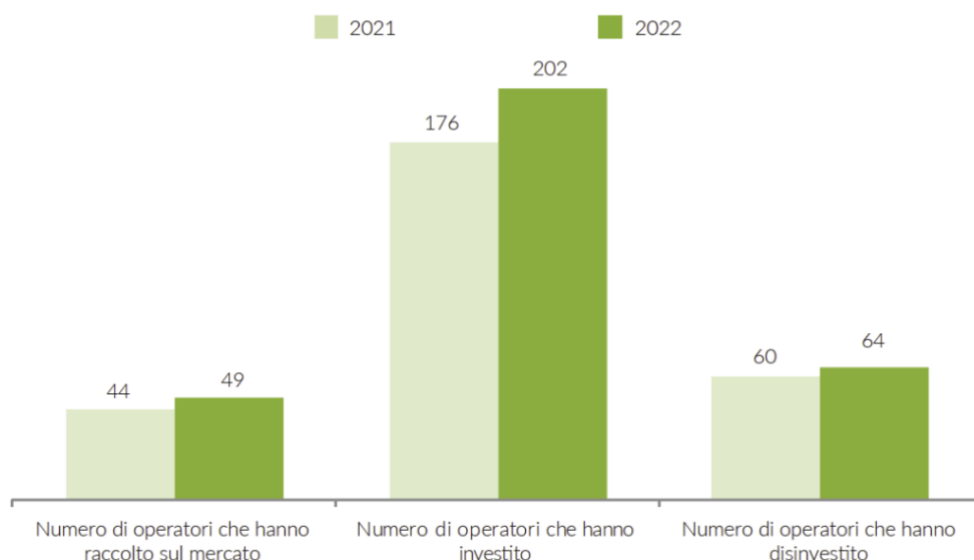
Figura 25 - Evoluzione degli investimenti (initial + follow on)



Fonte: VeM AIFI - PRIMO SEMESTRE 2023

Il rapporto AIFI citato rileva che nel corso del 2022 gli operatori che hanno svolto almeno una delle attività di investimento, disinvestimento o raccolta di capitali sono stati 225, in crescita del 9% rispetto ai 206 dell'anno precedente. Con riferimento all'attività di raccolta (figura 26), i soggetti per i quali è stata registrata attività di fundraising indipendente sono stati 49, contro i 44 dell'anno precedente (+11%), mentre 202 operatori hanno realizzato almeno un investimento, contro i 176 del 2021 (+15%). Il 53% degli operatori che hanno investito in Italia nel 2022 è internazionale (107 soggetti, di cui 81 senza un ufficio in Italia). Infine, 64 operatori hanno disinvestito (anche parzialmente) almeno una partecipazione, contro i 60 del 2021 (+7%).

Figura 26 - Evoluzione degli operatori attivi nelle diverse fasi di attività

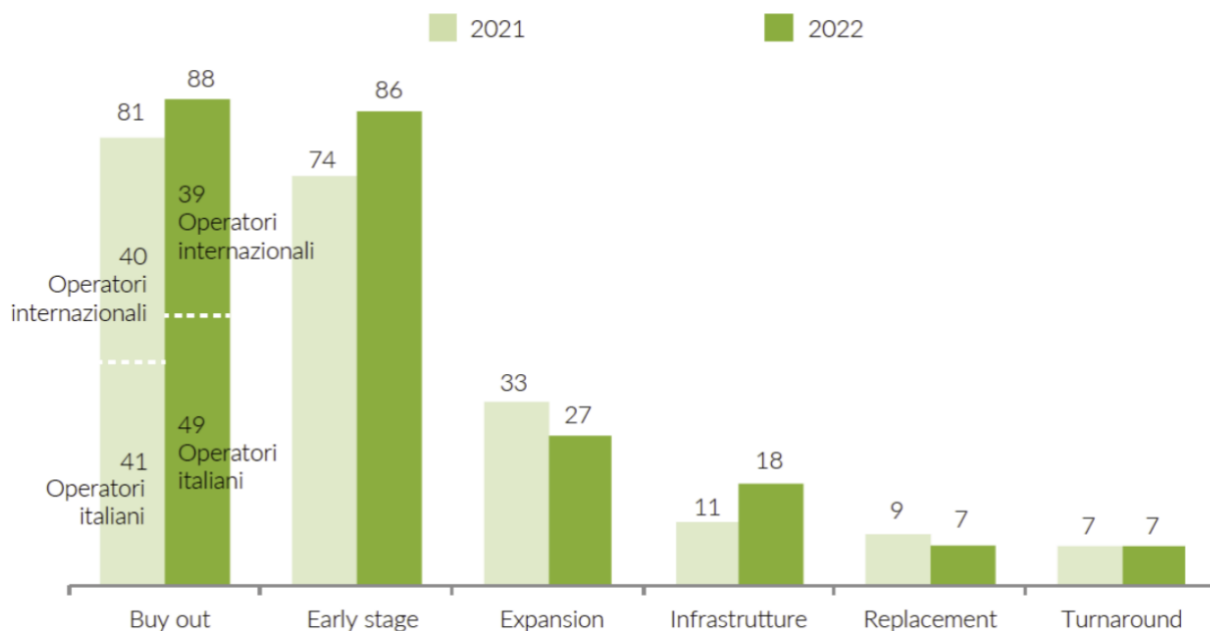


Fonte: AIFI - Il mercato italiano del private equity e venture capital 2022

Relativamente all'attività di investimento (figura 27), come negli anni precedenti, il segmento di mercato per il quale è stato rilevato il maggior numero di investitori attivi è stato quello dei buy out⁷ (88 operatori, di cui 39 internazionali), seguito dal comparto dell'early stage (86 operatori). Gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di expansion, invece, sono stati 27.

⁷ Tecnica finanziaria diretta all'acquisizione di un'impresa mediante il ricorso prevalente al capitale di debito che verrà per lo più rimborsato con l'utilizzo dei flussi di cassa positivi generati dall'impresa stessa (AIFI - Il mercato italiano del private equity e venture capital 2022)

Figura 27 - Evoluzione degli operatori che hanno effettuato investimenti nei diversi segmenti



Fonte: AIFI - Il mercato italiano del private equity e venture capital 2022

Al 31 dicembre 2022 le società nel portafoglio complessivo degli operatori monitorati nel mercato italiano risultavano circa 2.000, per un controvalore, al costo storico d'acquisto, di oltre 70 miliardi di Euro, di cui circa 46 miliardi investiti da soggetti internazionali (figura 28). Alla stessa data, il commitment disponibile stimato per investimenti, al netto delle disponibilità degli operatori internazionali e captive, ammontava a quasi 14 miliardi di Euro.

Figura 28 - Portafoglio al costo al 31 dicembre 2022



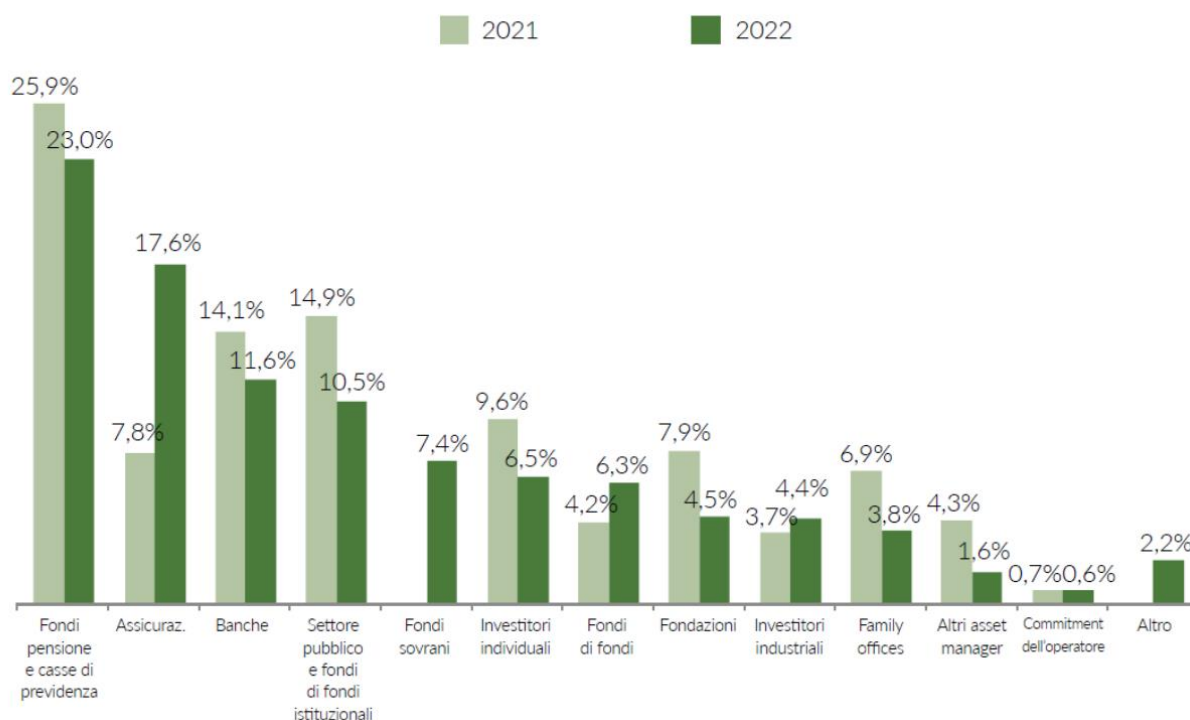
Fonte: AIFI - Il mercato italiano del private equity e venture capital 2022

Per quanto riguarda la raccolta il rapporto AIFI rileva nel corso del 2022 che le risorse complessivamente raccolte dagli operatori domestici sono risultate pari a 5.920 milioni di Euro, contro i 5.725 milioni dell'anno precedente (+3%).

L'analisi della raccolta per tipologia di fonte (figura 29) evidenzia che i fondi pensione e le casse di previdenza hanno rappresentato la prima fonte di capitale (23% del totale), seguiti dalle assicurazioni (18%) e dalle banche (12%).

Da ultimo, sul versante della distribuzione della raccolta totale per tipologia di investimento target, si prevede che la maggior parte dei capitali affluiti al mercato verranno utilizzati per la realizzazione di operazioni di buy out (69%). Seguono gli investimenti nel comparto dell'early stage (14%) e in infrastrutture (12%).

Figura 29 - Evoluzione dell'origine dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di fonte



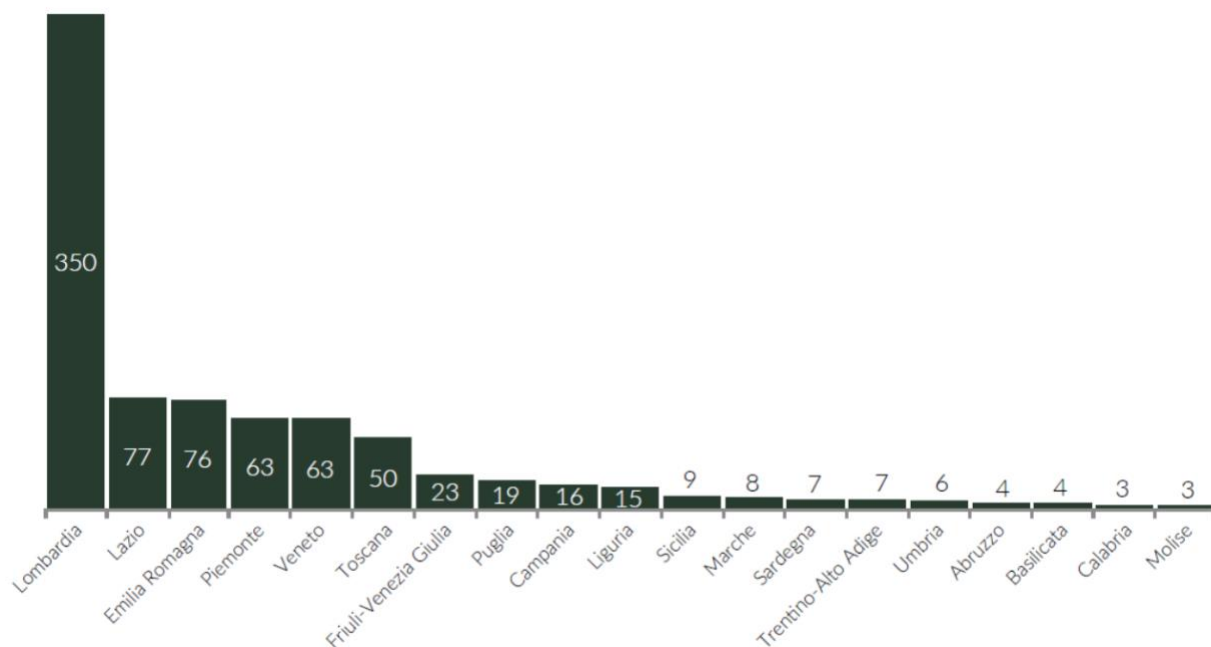
Fonte: AIFI - Il mercato italiano del private equity e venture capital 2022

Per quanto riguarda gli investimenti il rapporto AIFI rileva che a livello generale, nel 2022 il taglio medio dell'ammontare investito per singola operazione si è attestato a 27,9 milioni di Euro, in crescita rispetto al 2021 (22,5 milioni di Euro), grazie alla presenza di numerose operazioni di dimensioni significative. Il dato normalizzato, cioè al netto dei large e mega deal realizzati nel corso del 2022, invece, è stato pari a 8,1 milioni di Euro (8,9 milioni nel 2021). Considerando le società oggetto di investimento, nel 2022 va segnalata la presenza di 7 operazioni con equity versato compreso tra 150 e 300 milioni di Euro (large deal) e 17 operazioni di ammontare superiore ai 300 milioni di Euro (mega deal).

Complessivamente, i large e mega deal hanno attratto risorse per 17.889 milioni di Euro, pari al 76% dell'ammontare complessivamente investito nell'anno. A livello regionale (figura 30), si conferma il primato della Lombardia, dove è stato realizzato il 44% del numero totale di operazioni portate a termine in Italia nel corso del 2022, seguita da Lazio (10%) ed Emilia Romagna (9%).

In termini di ammontare, il Lazio si è posizionato al primo posto, con il 38% delle risorse complessivamente investite, seguita da Lombardia (32%) e Veneto (9%).

Figura 30 - Distribuzione regionale del numero di investimenti realizzati nel 2022



Fonte: AIFI - Il mercato italiano del private equity e venture capital 2022

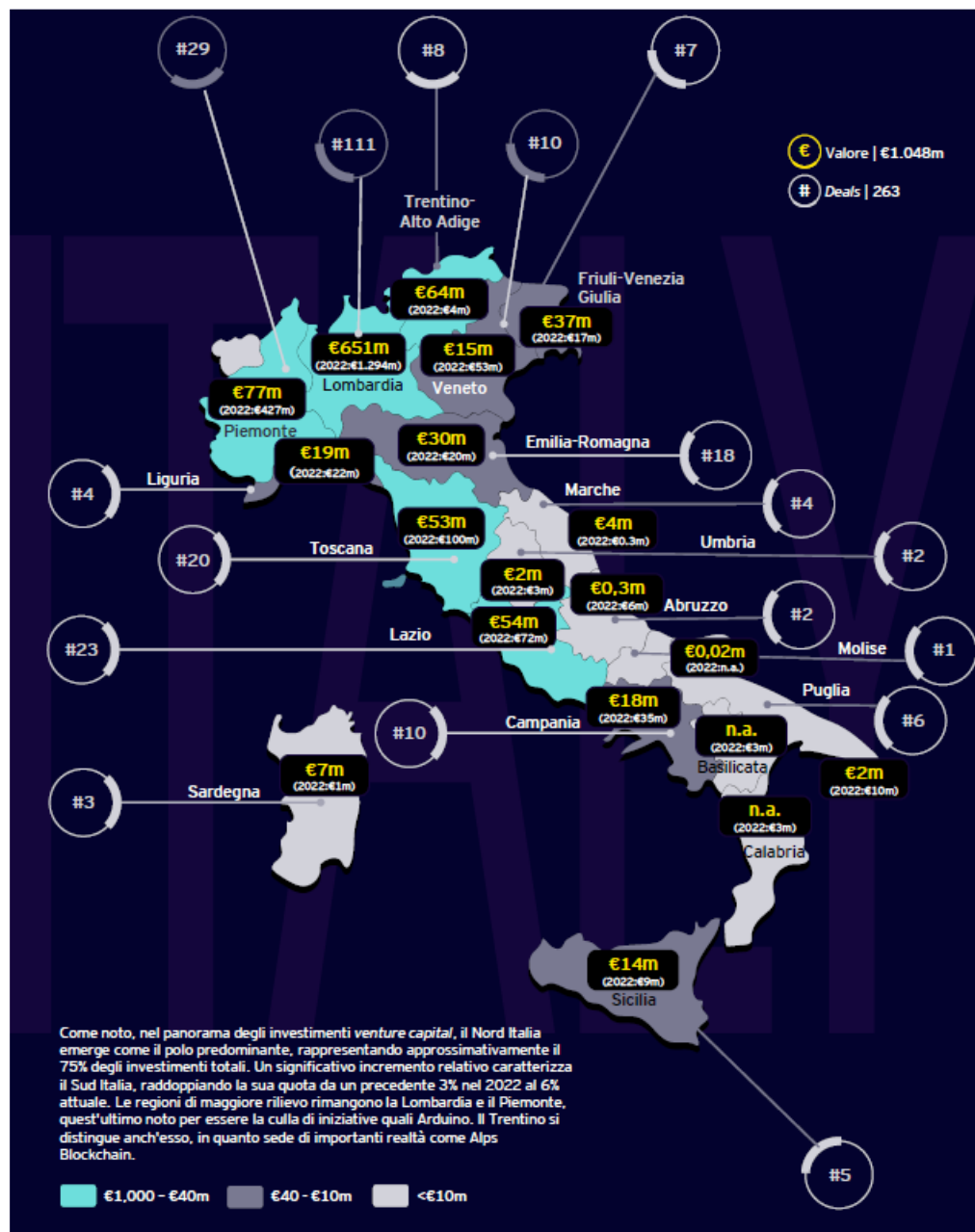
Nonostante nel Mezzogiorno il numero di Start up PMI innovative copra circa il 25% del totale italiano, il numero di investimenti in proporzione alla numerosità delle imprese non appare adeguato confermando come la carenza di potenziali investitori nel Sud Italia si rifletta anche sull'ammontare complessivo di investimenti.

Figura 31 - Distribuzione in Italia degli investimenti 2022



Fonte: EY Venture Capital Barometer 2023

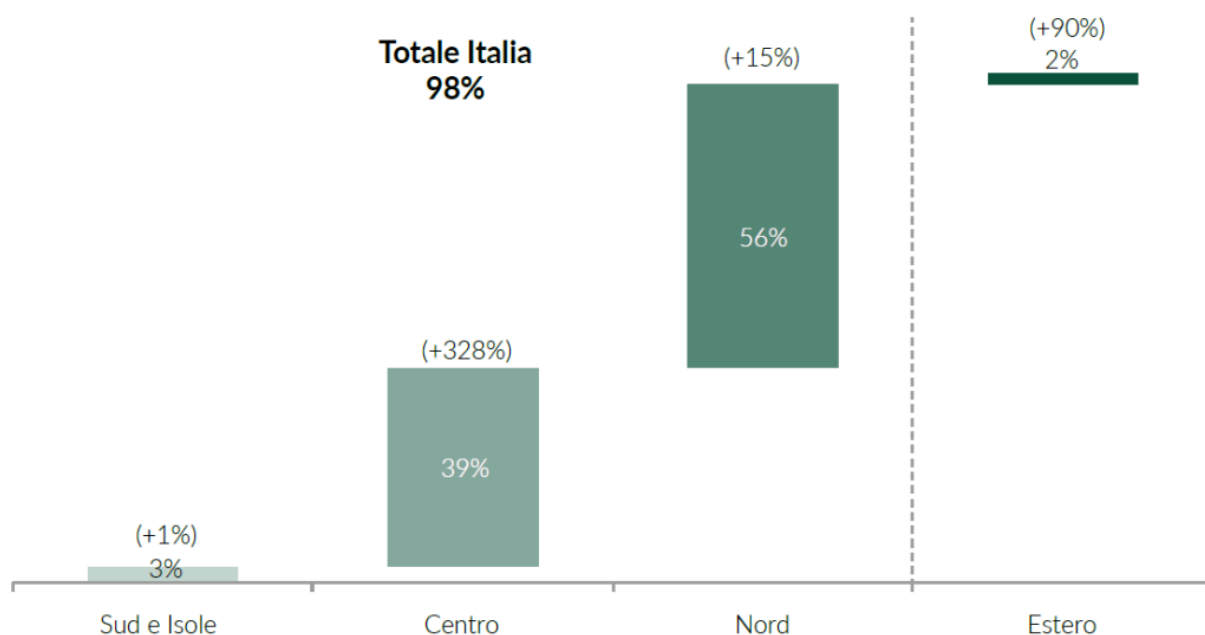
Figura 32 - Distribuzione in Italia degli investimenti 2022



Fonte: EY Venture Capital Barometer 2024

In questa prospettiva, l'ammontare delle risorse investite Private Equity e Venture Capital nel Mezzogiorno risulta pari soltanto al 3%, nel 2022 (figura 33).

Figura 33 - Distribuzione geografica dell'ammontare investito nel 2022



Fonte: AIFI - Il mercato italiano del private equity e venture capital 2022

Il posizionamento della Regione Lazio nell'ambito del mercato del Venture Capital è in qualche modo collegato agli strumenti attivati durante la programmazione 2014-2020:

- nel 2011, con il Fondo POR I.3, è stato attivato uno strumento finanziario ad hoc insieme a coinvestitori privati indipendenti coinvolti direttamente nel capitale di start up in tutte le fasi di sviluppo e di imprese e nella fase di espansione;
- nel 2019 lo strumento FARE Venture ha sviluppato e rilanciato l'esperienza citata precedentemente. Tali iniziative dimostrano come la presenza anche di strumenti finanziari nella forma pubblico – privata, stimoli il mercato finanziario e incida sul numero di operazioni in rapporto al tessuto di start up e imprese innovative.

2.4. Conclusioni: Analisi SWOT

Alla luce dell'analisi del contesto fin qui svolta e anche dei documenti di programmazione della Regione Basilicata più pertinenti (PR Basilicata FESR FSE+ 2021 - 2027; Strategia Regionale per la Specializzazione Intelligente - S3), di seguito si riporta l'analisi dei punti forza e di debolezza del sistema economico-sociale della regione in relazione agli strumenti finanziari equity oggetto della presente valutazione ex ante

PUNTI DI FORZA	ELEMENTI DI DEBOLEZZA
<ul style="list-style-type: none"> • L'industria ha mostrato alcuni segnali positivi, che derivano soprattutto dal parziale recupero dell'automotive • Settore terziario in crescita, sostenuto dal buon andamento del turismo • Presenza di poli produttivi di rilievo (automotive, agroalimentare, artigianato e design) • Significativa presenza sul territorio di Centri di ricerca di valore internazionale, oltre all'Università degli studi della Basilicata 	<ul style="list-style-type: none"> • Carenza di potenziali investitori nel territorio • Limitata tradizione del settore pubblico del territorio negli investimenti di Venture Capital e esperienze del periodo 2007/2013 con impatti non entusiasmanti anche per i tempi di implementazione delle operazioni • Carenza dell'offerta di credito alle PMI e alle start up • Assenza di un contesto favorevole in grado di garantire finanziamenti e servizi dedicati al fine di far decollare le imprese knowledge intensive nella Regione. • Carenza di spese in ricerca e sviluppo nel settore privato
OPPORTUNITÀ	MINACCE
<ul style="list-style-type: none"> • Mercato del Venture Capital in forte crescita a livello nazionale trainato dai rilevanti fondi messi a disposizione di CDP Venture Fondo Nazionale Innovazione • Mercato del Private Equity in sviluppo soprattutto sulle operazioni di maggioranza e nuovi spazi per quelle di minoranza anche al sud anche per la presenza di SF delle agenzie pubbliche • Ripresa investimenti delle imprese • Rilevante crescita del tessuto regionale sul piano del posizionamento nel mercato dell'innovazione • Fenomeni del reshoring e del south working • Crescente attenzione degli investitori per il Mezzogiorno • Incremento delle forme di partenariato e di collaborazione tra il mondo dell'impresa e quello della ricerca, in particolare attraverso i cluster Aerospazio, Automotive, BioEconomia, Energia e Industria culturale e creativa. • Ricadute turistiche e di immagine di "Basilicata – Matera 2019" 	<ul style="list-style-type: none"> • Inflazione • Crescita dei tassi di interesse • Investimenti rivolti prevalentemente a infrastrutture, buyout ed espansione, piuttosto che all'earlystage che impatta sulla nuova imprenditorialità • Spiazzamenti degli strumenti agevolativi rispetto a quelli di capitale • Riduzione del flusso degli impieghi verso il sistema produttivo italiano delineatasi con le recenti tensioni geopolitiche.

3. STIMA E QUANTIFICAZIONE DEI FALLIMENTI DI MERCATO E ANALISI DEL VALORE AGGIUNTO: RISORSE ALLOCATE ED EFFETTO LEVA

3.1. *Fabbisogni delle imprese legate all'innovazione e fallimenti di mercato*

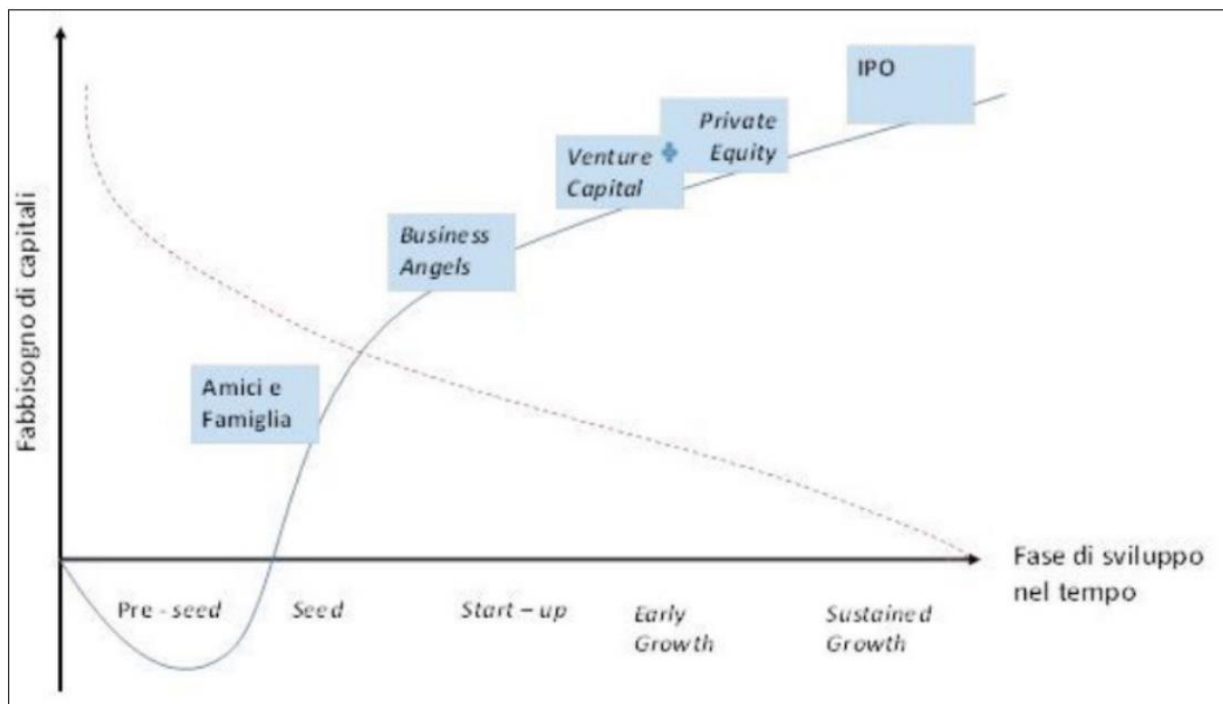
Come evidenziato nei capitoli precedenti l'andamento di credito alle imprese lucane è stato caratterizzato negli ultimi mesi da una contrazione della domanda di credito e da un irrigidimento dei criteri di offerta.

Risulta, inoltre, importante sottolineare che:

- L'irrigidimento delle politiche di offerta è stato particolarmente evidente sulle posizioni più rischiose, configurando un chiaro rischio di esclusione finanziaria dal mercato standard;
- L'inasprimento delle condizioni di offerta nei primi mesi del 2023 è risultato particolarmente marcato nel Mezzogiorno;
- rimane contenuto l'apporto finalizzato all'attività di investimento in capitale produttivo;
- il numero di fallimenti si è ridotto e il flusso delle nuove sofferenze si è attenuato.

In riferimento all'analisi della domanda e dell'offerta di credito, le imprese neo – costituite con un profilo fortemente innovativo evidenziano uno specifico fabbisogno di capitale di rischio e di capitale di credito, di entità proporzionalmente maggiore rispetto a quello delle PMI già avviate in considerazione dell'assenza o della limitata portata di un'attività di mercato significativa in rapporto agli impegni finanziari che le stesse devono sviluppare sia per gli investimenti in capitale fisso sia per quelli per il "go to market" sia ancora per l'adozione di modelli di business innovativi (come il SaaS e modelli di servitizzazione spinta) che risultano ad altissimo assorbimento di capitale. Classicamente, questa tipologia di imprese deve avere un accesso a fonti di rischio o che simulano l'effetto delle fonti di rischio (come, ad esempio, gli aiuti alle imprese) in misura drasticamente più significativa di quello delle altre imprese ricollegabile sia alle loro dinamiche finanziarie sia alla maggiore difficoltà ad accedere ai canali di indebitamento bancario tradizionale, che le induce a basarsi nelle primissime fasi del proprio sviluppo prevalentemente sul capitale proprio, sul capitale di rischio di terzi e sugli strumenti agevolativi (cfr figura 20).

Figura 34 - Fabbisogno di capitali delle imprese neo costituite con un profilo innovativo in fase di sviluppo

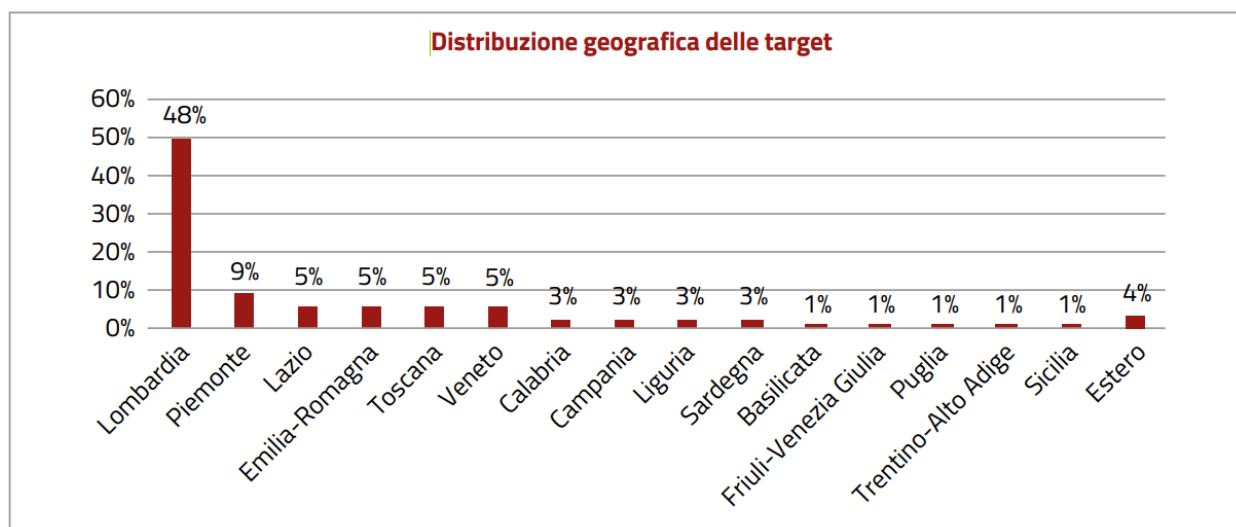


Nel Mezzogiorno, tradizionalmente più ricco di fondi agevolati, ma con un reddito pro-capite fortemente più limitato e con un mercato degli operatori finanziari più rarefatto, l'azione sia di "family & friends" che dei business angels nelle fasi di avvio e consolidamento è spesso surrogata appunto dalle agevolazioni che però tradizionalmente alimentano alcuni effetti distortivi connessi a:

1. Discontinuità nella disponibilità di fondi che spesso spiazza il time to market delle iniziative creando effetti di lock in degli investimenti;
2. Lunghi tempi di valutazione;
3. Alimentazione di fenomeni di azzardo morale e selezione avversa;
4. Rigidità nell'implementazione dei programmi di investimento e logica burocratica che spesso non consentono gli adattamenti necessari a rispondere ai progressivi crescenti feedback di mercato e all'evolversi dei fabbisogni.

In questa prospettiva, le analisi prodotte nel capitolo precedente hanno rilevato come il mercato del venture capital in Italia, sebbene ancora lontano dai valori rilevabili in Francia, Regno Unito e Germania che rappresentano i competitors più avanzati, manifesta una notevole differenza tra il Nord, il Centro e il Sud. Il Nord e il Centro detengono il valore più alto con la Lombardia che copre per il 44% l'intero mercato a seguire il Lazio (10%) ed Emilia-Romagna (9%). Il Mezzogiorno, invece, registra un valore di circa l'8%, con la Basilicata che pesa per meno del 0,5%. Questo dato è confermato anche dai dati connessi agli investimenti Business Angels come si evince nella figura seguente.

Figura 35 - La distribuzione geografica degli investimenti dei Business Angels in Italia nel 2022



fonte AIFI "Il mercato italiano del Private Equity e Venture Capital-2022"

Anche per quanto attiene al mercato del credito per le start up, supportato sostanzialmente e prevalentemente dalla sezione speciale del fondo Centrale di Garanzia gestito da Micro Credito Centrale (MICC) ai sensi della L. 662/96, emerge un significativo, ancorché inferiore divario, tra numerosità delle start up innovative e numerosità delle operazioni. La Basilicata è al 18° posto per numerosità delle start up innovative e per numero delle operazioni e importi. (tabella 11).

Tabella 11 - Distribuzione territoriale del totale delle operazioni tradottesi in finanziamento verso startup

Tabella 11a - Distribuzione territoriale del totale delle operazioni tradottesi in finanziamento verso startup innovative		Tabella 11b - Distribuzione territoriale degli importi delle operazioni tradottesi in finanziamento verso start up innovative	
Regione	Operazioni	Regione	Importo totale (€)
Lombardia	4.209	Lombardia	881.620.144
Emilia-Romagna	1.797	Emilia-Romagna	302.844.778
Veneto	1.596	Veneto	229.525.041
Lazio	1.086	Lazio	162.223.666
Piemonte	943	Piemonte	158.040.406
Campania	884	Campania	118.377.485
Toscana	572	Marche	113.504.972
Marche	571	Trentino-Alto Adige	93.980.076
Sicilia	534	Friuli-Venezia Giulia	84.088.162
Trentino-Alto Adige	473	Abruzzo	75.820.978
Friuli-Venezia Giulia	457	Umbria	66.557.276
Umbria	389	Sicilia	65.154.090
Puglia	328	Toscana	64.715.165
Abruzzo	320	Puglia	50.386.716
Liguria	311	Liguria	48.194.075
Sardegna	125	Calabria	23.555.247
Calabria	106	Sardegna	17.677.670
Basilicata	64	Basilicata	13.401.265
Molise	43	Molise	6.789.054
Valle d'Aosta	24	Valle d'Aosta	1.421.989
Totale	14.832	Totale	2.577.878.257

Fonte: 35° Rapporto periodico "Le imprese innovative e il Fondo di Garanzia per le PMI" MIMIT 2023

In questa prospettiva, si possono individuare i seguenti gap di mercato, in base alle analisi svolte nei precedenti paragrafi, al fine di configurare i fabbisogni emergenti.

In particolare, i gap relativi alla capacità delle imprese connesse all'innovazione in Basilicata di attrarre capitale di debito e capitale di rischio rilevano i casi configurabili quali "fallimenti di mercato", ovvero le situazioni di assenza/carenza di intervento autonomo del mercato che portano ad un'allocazione inefficiente delle risorse, e i casi configurabili quali "condizioni di investimento sub ottimali", ovvero le situazioni di inefficienza in investimenti che vengono comunque realizzati.

Secondo i risultati emersi dal mercato dell'Equity in Italia, i fallimenti di mercato si rilevano in una strutturale assenza di supporto finanziario alla fase di incubazione di nuova piccola impresa senza correlazione al profilo di rischio della business idea.

Nei paragrafi successivi viene stimata la domanda di equity per il sistema delle imprese connesse all'innovazione (start up, PMI innovative e MPMI) in Basilicata che sono i destinatari principali degli SF

di cui si sta valutando il dispiegamento. A tale fine si riporta di seguito una descrizione degli indicatori e delle fonti informative necessarie a tale quantificazione.

Tabella 12 - Indicatori Equity Gap - Descrizione e Fonti

Indicatore	Fonte	Note
Rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto D/E (%) "leva finanziaria" mostra quanto del finanziamento dell'azienda proviene dal debito (come i creditori come i prestatori di piccole imprese), piuttosto che da fonti interamente possedute, come azionisti e investitori. Mezzogiorno D/E (2023) = 79,01	Cerved Rapporto Regionale PMI 2023	L'aumento del capitale proprio delle PMI viene superato dall'ingente incremento del debito finanziario, determinando così una crescita della leva finanziaria delle PMI italiane. Il rapporto tra debiti finanziari e capitale netto è stimato al 64,6% nel 2022 (+2 punti percentuali in più rispetto all'anno precedente). L'aumento della leva finanziaria si osserva in ogni macroarea italiana.
Stock di credito bancario delle PMI lucane Prestiti imprese piccole: Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti Basilicata (2022) = 879 Milioni di Euro Basilicata (2019) = 882 Milioni di Euro	Banca d'Italia Economie regionali L'economia della Basilicata Rapporto annuale (giugno 2023)	Basilicata: La crescita del credito si è indebolita sia per le imprese medio-grandi sia per quelle piccole, per le quali i prestiti sono risultati in lieve calo dal secondo semestre 2022. Nei primi mesi del 2023 la dinamica dei prestiti bancari erogati al settore produttivo ha continuato a indebolirsi: i finanziamenti hanno registrato ad agosto una flessione dell'1,1 per cento su base annua, a fronte di una crescita del 2,0 per cento del dicembre precedente. Il credito alle imprese più piccole è diminuito del 5,6 per cento ad agosto.
Numero di Piccole Medie Imprese (PMI) in Basilicata Basilicata (2021) = 949	Cerved Rapporto Regionale PMI 2023	Si registra un incremento del 9,4% rispetto al 2019
Rapporto E/D medio delle PMI sottocapitalizzate della Basilicata Basilicata E/D (2024) = 50,00%	Stima autonoma	
Rapporto D/E target delle PMI lucane (media nazionale) D/E (2024) = 64,6%	Cerved, Rapporto Regionale PMI 2023	

Indicatore	Fonte	Note
Numero di start up e PMI innovative in Basilicata (2022) = 150	Relazione Annuale al Parlamento sullo stato di attuazione delle policy in favore delle startup e PMI innovative – Ministero delle Imprese e del Made in Italy, 2023	

La stima della domanda di Equity, in valori assoluti, è calcolata in base allo stock di credito bancario per singola impresa, Stima del gap di patrimonializzazione in termini di E/D delle PMI lucane sottocapitalizzate rispetto alla media nazionale (%) e al numero di start up e PMI innovative in Basilicata, in base allo schema riportato nella tabella seguente

Tabella 13 - Indicatori Equity Gap - Stima

Indicatori	Valori	Stima
Rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto D/E (%)	79,01	A
Rapporto E/D Medio per le PMI del Mezzogiorno (%)	127,00	B=1/A
Stock di credito bancario delle PMI lucane (Euro)	879.000.000	C
Numero di PMI lucane	949	D
Stock di credito bancario per singola PMI	926.238	E=C/D
Rapporto E/D medio delle PMI sottocapitalizzate della Basilicata	50,00	F
Rapporto D/E target delle PMI lucane (media nazionale)	64,6	G
Rapporto E/D target delle PMI lucane(%)	154,80	H=1/G
Stima del gap di patrimonializzazione in termini di E/D delle PMI lucane sottocapitalizzate rispetto alla media nazionale (%)	104,80	I=H-F
Numero di start up e PMI innovative in Basilicata	150	M
Stima della "domanda" di equity delle start up e PMI innovative	145.604.613,6	N=E*I*M

Si deve anche tenere in debita considerazione l'insufficiente livello di investimento nelle imprese innovative del territorio, delineato dalla ridotta dimensione degli investimenti di early stage ed expansion nelle start up e PMI innovative lucane che perdura da anni nonostante la decisa crescita numerica e qualitativa di questo tessuto imprenditoriale anche rispetto ai numeri complessivi dell'economia regionale. In quest'ottica, la circostanza che la Basilicata attragga 1% degli investimenti



dei Business Angels e, il sud unitariamente, attragga circa il 3% degli investimenti nel capitale di rischio degli investitori istituzionali costituisce l'evidenza di tale gap.

Per quanto concerne le Condizioni di investimento subottimali, cioè, le situazioni di inefficienza di investimenti che vengono comunque realizzati con particolare riferimento all'accesso a fonti finanziarie alternative di equity, come ad esempio il Crowdfunding o la borsa, la Basilicata evidenzia un gap rilevante come testimoniato dal rapporto 2022 di Startups Wallet l'aggregatore che analizza i dati della principali piattaforme nazionali di Crowdfunding e dove la Basilicata evidenzia posizioni di raccolta pressoché nulle rispetto agli 82,1 milioni di euro complessivi a livello nazionale.

3.2. *La dimensione qualitativa del valore aggiunto*

Al fine di prendere in esame aspetti difficilmente quantificabili nell'ambito del valore aggiunto dello strumento Equity, è sviluppata un'analisi qualitativa mettendo in comparazione lo strumento di capitale di rischio con la sovvenzione a fondo perduto.

Un primo elemento qualitativo preso in esame è quello della CONTINUITÀ. In particolare, nella letteratura sullo sviluppo sono noti gli effetti di lock in e di spiazzamento temporale degli investimenti connessi agli strumenti a fondo perduto che generano per un verso una "stasi" degli investimenti nell'attesa dell'apertura dello strumento e, per l'altro, un frequente spiazzamento temporale connesso ai lunghi tempi di istruttoria, valutazione, ammissione effettiva all'investimento e rigidità nell'implementazione connessa alle caratteristiche proprie dello strumento.

In questa prospettiva, la previsione di un'azione continuativa nel tempo su orizzonti temporali pluriennali (3 e/o 5 anni) per la fase di investimento e altrettanti per quella di disinvestimento genera una rilevante superiorità, in questa prospettiva dell'intervento equity rispetto a quello a fondo perduto. Un ulteriore elemento distintivo del valore aggiunto dello strumento finanziario da un punto di vista qualitativo in confronto alla sovvenzione a fondo perduto riguarda la MAGGIORE RESPONSABILIZZAZIONE DEI DESTINATARI FINALI nella realizzazione di progetti al contempo innovativi ed economicamente e finanziariamente sostenibili. La circostanza che un ingresso nel capitale (anche indirettamente attraverso investimenti di quasi – equity) da parte di un investitore si accompagna a specifici diritti di questo in fase di governance e di uscita, con la possibilità di una forte diluizione del team originario in presenza di risultati subottimali, genera un rilevante commitment degli imprenditori e con livelli sicuramente superiori a quelli tipici del "fondo perduto" propri delle agevolazioni in conto capitale in cui l'eventuale subottimalità dei risultati ottenuti non si riverbera sulla compagine e sul rischio imprenditoriale rispetto ai risultati insoddisfacenti.

In ultimo, un altro elemento qualitativo è relativo alla SOSTENIBILITÀ NEL MEDIO-LUNGO PERIODO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO. La scarsità di risorse e la difficoltà ad assicurare processi allocativi efficienti mediante i soli interventi a fondo perduto è un elemento di spinta, per il settore pubblico, ad affiancare ai tradizionali strumenti basati sui contributi in conto capitale strumenti finanziari che grazie agli effetti rotativi e, quindi, alla possibilità di reimpiegare i fondi per investimenti futuri, anche oltre il termine del periodo di programmazione, possono generare effetti, che sommati agli altri sopra evidenziati a quelli quantitativi di cui si dirà dopo possono generare esternalità estremamente positive.



L'impiego di modalità di intervento di tipo rotativo supporta, difatti, l'attivazione di interventi di medio-lungo periodo e su scale di valori maggiori rispetto a quanto sarebbe possibile in caso di sovvenzioni a fondo perduto, in ragione della minore leva implicita di quest'ultime. Infine, non bisogna trascurare che l'introduzione di strumenti più sofisticati, come quelli di equity, ha un interessante ed importante impatto anche sui mercati finanziari e sui mercati dei servizi a supporto dell'innovazione che, trovando come controparti operatori con un maggior grado di sofisticazione e maggiormente focalizzati sulla performance piuttosto che sulla mera spesa, evolvono generando, così, una crescita del tessuto più generalizzate e continua del tessuto di riferimento.

In buona sostanza, l'utilizzo di uno strumento più di mercato e meno dipendente dal settore pubblico, supporta il superamento di fallimenti di mercato presenti anche in questi ambiti favorendo lo sviluppo virtuoso di un tessuto di supporto in grado di alimentare dinamiche positive di "causazione circolare e cumulativa" a supporto dello sviluppo degli ecosistemi locali dell'innovazione.

3.3. La dimensione quantitativa del valore aggiunto

L'analisi del valore aggiunto in termini quantitativi ha come obiettivo l'individuazione della capacità degli strumenti finanziari di attrarre risorse pubbliche e private aumentando così l'effetto leva e ampliando i risultati conseguibili dall'investimento delle risorse allocate nel programma. In particolare, gli elementi basilari dell'analisi si riferiscono alla quantificazione dell'effetto leva e dell'effetto **revolving** attivati dai prodotti finanziari che compongono lo strumento finanziario in funzione dell'allocazione delle risorse del programma, nonché l'intensità di aiuto dello strumento, ovvero il rapporto tra l'aiuto che lo strumento fornisce ai destinatari (agevolazione concessa) e l'investimento complessivo che i destinatari realizzano.

3.3.1. Dotazione finanziaria

In termini complessivi la dotazione delle risorse finanziarie del PR FESR 2021/2027 sugli SF equity proviene dagli Obiettivi:

- 1.1 per il quale il Programma prevede l'utilizzo dei suddetti strumenti finanziari a supporto delle azioni:
 - ✓ 1.1.2 Supporto allo sviluppo di incubatori/acceleratori;
 - ✓ 1.1.3 Sostegno allo sviluppo della capacità innovativa delle micro imprese e delle PMI con particolare riferimento al sostegno allo "sviluppo di start up innovative che realizzino investimenti connessi a risultati di ricerca o nuovi prodotti innovativi"
- 1.3 per il quale il Programma prevede l'utilizzo dei suddetti strumenti finanziari e che si ritiene debbano concentrarsi in primis sulle azioni:
 - ✓ 1.3.2 Sostegno alla creazione ed allo sviluppo di nuove imprese;
 - ✓ 1.3.4 Rilancio del settore culturale, creativo e turistico.

Complessivamente il PR dispiega per SF "equity" (azionari o quasi-azionari) € 11,2 milioni ripartiti tra:

- € 4.200.000,00 a valere sull'Obiettivo 1.1;



- € 7.000.000,00 a **valere** sull'Obiettivo 1.3

Considerando il tasso di cofinanziamento europeo del PR pari al 70%, le risorse UE della dotazione finanziaria ammontano a € 7,84 milioni.

Per quanto concerne i costi di gestione dello strumento, coerentemente a quanto disposto dall'art. 68 comma 4 capoverso 2 del Regolamento (UE) 1060/2021 che determina una soglia fino al 15% quando gli organismi che attuano un fondo specifico sono selezionati tramite aggiudicazione diretta, si è ipotizzato, in prima approssimazione⁸, di considerare la quota massima ammissibile del 15% della dotazione complessiva del fondo.

In base all'ipotesi suddetta, i costi di gestione e la conseguente dotazione finanziaria che potrà essere concessa a favore dei beneficiari finali sono riportati nella Tabella 14.

Tabella 14 - Stima dei costi di gestione e della dotazione finanziaria residua per lo SF

Dotazione finanziaria al netto dei costi di gestione			
Dotazione finanziaria	€	11.200.000	A
Percentuale costi di gestione	%	15%	B
Costi di gestione	€	1.680.000	C=A*B
Dotazione residua	€	9.520.000	D=A-C

Come accennato nell'introduzione, l'Unione Europea con la politica di coesione per il periodo di programmazione 2021-2027 ha ulteriormente conferito agli strumenti finanziari un importante ruolo per raggiungere la coesione territoriale attraverso l'innovazione, la digitalizzazione, la trasformazione economica e il sostegno alle piccole e medie imprese, nonché a promuovere un'Europa più verde e senza emissioni di carbonio, attuando l'accordo di Parigi e investendo nella transizione energetica, nelle energie rinnovabili e nel lotta contro il cambiamento climatico. In particolare, il finanziamento azionario Equity e quasi-Equity svolge un importante ruolo per le imprese "imprenditoriali" che cercano di sviluppare prodotti innovativi, stabilire nuovi mercati e/o espandersi in nuovi territori. Come è emerso dalle analisi di contesto e sottolineato dalla Commissione Europea (EU-FiCompass, 2022), le start-up ad alto rischio e le società ad alta crescita basata su tecnologie ed innovazione richiedono investimenti significativi a lungo termine ma non dispongono, nel breve, né di flussi di cassa immediati per onorare i pagamenti del debito né di garanzie collaterali sufficienti. Rispondendo a questa esigenza, l'Equity diventa fondamentale per creare imprese innovative e sostenibili di alta qualità nei settori emergenti,

⁸ Non considerando, in questa fase, quanto disposto dall'art. 68 comma 4 3° capoverso secondo cui, come nel caso di specie, "Se gli organismi che attuano un fondo di partecipazione o fondi specifici, o entrambi, sono selezionati tramite procedura competitiva in conformità del diritto applicabile, l'importo dei costi e delle commissioni di gestione è stabilito nell'accordo di finanziamento e rispecchia il risultato della procedura competitiva". Ciò in ragione del fatto che non si possono sommare in via anticipata gli importi delle commissioni di gestione che emergeranno dalla procedura competitiva.

con particolare riferimento a quelli che la RIS3 ha identificato come le aree di specializzazione a più alta competitività per la Basilicata.

In tale contesto, considerando possibili evoluzioni della disponibilità finanziaria al fine di rispondere più efficacemente alla domanda di equity delle start up e PMI innovative, è possibile definire scenari più inclusi partendo dall'attuale disposizione programmatica relativa alla dotazione finanziaria di 23,1 milioni di euro ipotizzando percentuali maggiore di copertura dell'equity gap sopra analizzato. Nel paragrafo successivo è pertanto proposta un'analisi di scenario ipotizzando due possibili risultati di copertura dell'equity gap in funzione dello scenario base relativo all'attuale dotazione finanziaria programmata.

3.3.2. *Effetto leva*

L'effetto leva è rappresentato dall'effetto moltiplicativo delle risorse europee. Nello specifico, in linea con la definizione della metodologia BEI, può essere calcolato come il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (anche grazie alle risorse finanziarie aggiuntive rispetto alla quota del contributo UE al PR) e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee. Inoltre, anche ai sensi di quanto previsto dall'art. 140 del Regolamento Europeo N. 966 del 2012, il calcolo dell'effetto leva non deve tener conto di:

- eventuali contributi da parte dei beneficiari finali;
- effetto revolving inteso quale effetto di ritorno delle risorse con possibilità di reinvestimento connesso allo strumento finanziario. Nel caso di specie, prudenzialmente, non essendo previsti rimborsi finanziari antecedenti alla fase di exit nel capitale delle imprese target non viene stimato l'effetto revolving ancorché in fase di disinvestimento (credibilmente tra il 6° e il 10° anno dello SF) lo strumento potrà rendere disponibili risorse.
- La stima dell'effetto leva è sviluppata sulla base della dotazione finanziaria residua (tabella XXX) e sulla definizione del contributo dell'intermediario finanziario. In particolare, la previsione del contributo minimo dell'intermediario finanziario è effettuata in base ai seguenti punti:
- lo strumento finanziario Equity non prevede nessun trattamento differenziato degli investitori privati (non usufruendo pertanto dell'opzione di cui all'art. 61 del Regolamento (UE) n. 2021/1060 del 24 giugno 2021) e investe risorse finanziarie a favore dei Destinatari Finali Ammissibili in una logica di "operatore in economia di mercato", con una ripartizione paritaria delle perdite e simmetrica degli utili tra investitori privati e investitore pubblico, senza alcun rilievo ai sensi della disciplina comunitaria sugli aiuti di stato;
- lo strumento finanziario Equity opera in conformità con gli Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio (2021/C 508/01). Gli orientamenti sugli aiuti di stato prevedono al paragrafo 2.1.18 che "Gli Stati membri possono decidere di concepire misure di finanziamento del rischio in modo che queste non comportino aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato, ad esempio perché sono conformi al "criterio dell'operatore in un'economia di mercato" valutando le operazioni di mercato alla luce della

Comunicazione della Commissione Europea sulla nozione di aiuto di stato di cui all'art. 107, par. 1, del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (2016/C 262/01);

- lo strumento finanziario Equity recepisce la Comunicazione della Commissione Europea sulla nozione di aiuto di stato di cui all'art. 107, par. 1, del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (2016/C 262/01), che prevede al punto 18: "quando un'operazione è effettuata secondo le stesse modalità e condizioni (e quindi con lo stesso livello di rischio e di remunerazione) da enti pubblici e da operatori privati che si trovano in una situazione analoga (operazione a condizioni di parità o pari passu) si può, di norma, dedurre che tale operazione corrisponda a condizioni di mercato".

In base a tale premesse, l'investimento complessivo è stimato prudenzialmente considerando un contributo dell'intermediario finanziario corrispondente ad una percentuale di risk-sharing non inferiore al 50% tra risorse pubbliche e private e che, auspicabilmente, in fase di selezione dei gestori privati potrà collocarsi a livelli superiori per dispiegare maggiori risorse per il territorio. La dotazione finanziaria complessiva dello strumento è pari, pertanto, a € 39,3 milioni come riportata nella Tabella 15.

Tabella 15 - Investimenti in equity a valere sullo SF

Investimenti in equity a valere sullo SF Fondo Equity			
Contributo del programma	€	9.520.000	A
Contributo minimo dell'intermediario finanziario	€	9.520.000	B=A
Investimenti in equity complessivi	€	19.040.000	C=A+B

Come noto, l'effetto leva può essere stimato come il rapporto tra l'ammontare minimo degli investimenti in equity realizzati e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee. L'effetto leva stimato, come riportato nella Tabella 16, è pari a 2.43.

Tabella 16 - Effetto leva

Effetto leva			
Investimenti in equity	€	19.040.000	A
Risorse europee	€	7.840.000	B
Effetto leva		2,43	C=A/B

La dotazione finanziaria complessiva di 19,04 milioni di euro consente di coprire in prima istanza l'equity gap stimato (tabella 13) raggiungendo approssimativamente il 13,1% della domanda potenziale stimata.

Ipotizzando due diversi scenari incrementali caratterizzati da un incremento percentuale di 8 punti percentuali (13,1%, 17,1%, 21,1%), è possibile avere un quadro degli effetti possibili in termini di effetto leva a seconda dell'incremento ipotizzato stimando la dotazione finanziaria aggiuntiva. Nella tabella seguente sono riportati gli investimenti complessivi (dotazione finanziaria complessiva) partendo dallo scenario base la cui dotazione complessiva copre circa il 13,1% dell'equity gap al fine di stimare la dotazione complessiva in base alle due ipotesi incrementali, pari a circa il 17% e il 21%.



Tabella 17 - Investimenti in equity a valere sullo SF e stima dotazione finanziaria – analisi di scenario

Stima Investimenti in equity a valere sullo SF Fondo Equity per scenari ipotizzati					
		Scenario Base	Scenario I (4 punti percentuali aggiuntivi copertura equity gap)	Scenario II (8 punti percentuali aggiuntivi copertura equity gap)	
Investimenti in equity complessivi	€	19.040.000,00	24.898.099	30.722.215	A
Copertura Equity gap	%	13,1%	17,1%	21,1%	B
Contributo del programma al netto dei costi di gestione	€	9.520.000	12.449.049	15.361.108	C=A*50%
Contributo minimo dell'intermediario finanziario	€	9.520.000	12.449.049	15.361.108	D=A*50%
Dotazione finanziaria PR 21-27	€	11.200.000	14.645.940	18.071.891	E=C/(1-15% (soglia max costi di gestione))

La stima della dotazione finanziaria a valere sull'Asse 1 del PR FESR Basilicata 2021-2027 in base agli scenari ipotizzati consente, inoltre, di comparare gli effetti leva a seconda dell'investimento complessivo (tabella 18).

Tabella 18 - Stima Effetto Leva per scenari ipotizzati

Effetto leva					
		Scenario Base	Scenario I (4 punti percentuali aggiuntivi copertura equity gap)	Scenario II (8 punti percentuali aggiuntivi copertura equity gap)	
Investimenti in equity	€	19.040.000,00	24.898.099	30.722.215	A
Risorse europee	€	7.840.000,00	10.252.158	12.650.324	B
Effetto leva		2,43	2,43	2,43	C=A/B

Come si evince dalla tabella 18, l'effetto leva non varia nei tre scenari in quanto le ipotesi su cui si basa la costruzione dei due scenari aggiuntivi allo scenario di base discendono dalla variazione del tasso di copertura dell'equity gap, lasciando inalterata la percentuale minima di partecipazione dell'intermediario finanziario (50%).

3.3.3. Risorse pubbliche e private aggiuntive

Per la quantificazione del valore aggiunto generato dallo SF, è possibile stimare, inoltre, le risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF ha la possibilità di raccogliere che rappresentano uno dei principali benefici degli SF in quanto consentono di mobilitare risorse finanziarie ulteriori per supportare gli interventi a favore dei soggetti target.

Tale caratteristica permette di generare un impatto finanziario dello SF superiore rispetto a quanto avviene con le sovvenzioni a fondo perduto, permettendo, come visto in precedenza, di incrementare l'efficienza dell'intervento e l'impatto sul fallimento di mercato.

Con riguardo allo SF Fondi Equity, le risorse pubbliche e private derivano dal coinvolgimento dell'intermediario finanziario e, prudenzialmente, si considerano nell'importo di almeno 1:1 (risk sharing 50%) nonostante per alcuni strumenti dispiegati lo stesso intermediario finanziario può aumentare la sua percentuale di partecipazione e richiedere l'intervento anche di risorse provenienti da soggetti terzi in logica di coinvestimento.

Le risorse pubbliche e private che lo SF raccoglie sono stimate come la differenza tra il totale degli investimenti in equity realizzati (inclusi i contributi dell'intermediario finanziario) e la dotazione del fondo al netto dei costi di gestione.

In questa ottica, nello scenario di base si stima che le risorse complessive che lo SF raccoglierà nel periodo di programmazione sono pari ad almeno € 19,04 milioni di cui € 9.520.000 come risorse aggiuntive.

Ipotizzando un'erogazione a tranches in cinque anni a partire dal 2025 con le prime tranches del (10%), la seconda e la terza crescenti (20%) e le ultime due maggiori (25%) è possibile stimare, a titolo esemplificativo, l'erogazione annua della dotazione dello SF, e, considerando un taglio medio degli investimenti di € 0,7 milioni, il numero di investimenti come riportato in Tabella 19.

Tabella 19 - Erogazioni annue e investimenti realizzati (stima) – scenario di base

Investimenti in equity erogati a valere sullo SF Fondo Equity					
	2025	2026	2027	2028	2029
Erogato annuo (euro)	1.904.000	3.808.000	3.808.000	4.760.000	4.760.000
Totale - finanziato	1.904.000	5.712.000	9.520.000	14.280.000	19.040.000
Investimenti annui	3	5	5	7	7
Totale investimenti	3	8	14	20	27

Applicando le stesse ipotesi, ovvero un'erogazione a tranches in cinque anni a partire dal 2025 con le prime tranches del (10%), la seconda e la terza crescenti (20%) e le ultime due maggiori (25%) e un taglio medio degli investimenti di € 0,7 milioni, agli scenari definiti in base ad un incremento pari rispettivamente al 17% e al 21% di copertura dell'equity gap, l'incremento del totale degli investimenti, rispetto alla stima di 27 a fine periodo, risulta incrementata del 33,3% per il primo scenario e a circa il 63% per il secondo scenario (tabelle 20 e 21)



Tabella 20 - Erogazioni annue e investimenti realizzati (stima) – I scenario (31% Equity gap)

Investimenti in equity erogati a valere sullo SF Fondo Equity						
		2025	2026	2027	2028	2029
Erogato annuo (euro)	€	2.489.810	4.979.620	4.979.620	6.224.525	6.224.525
Totale – finanziato	€	2.489.810	7.469.430	12.449.049	18.673.574	24.898.099
Investimenti annui	N	4	7	7	9	9
Totale investimenti	N	4	11	18	27	36

Tabella 21 - Erogazioni annue e investimenti realizzati (stima) – II scenario (35% Equity gap)

Investimenti in equity erogati a valere sullo SF Fondo Equity						
		2025	2026	2027	2028	2029
Erogato annuo (euro)	€	3.072.222	6.144.443	6.144.443	7.680.554	7.680.554
Totale – finanziato	€	3.072.222	9.216.665	5.361.108	3.041.661	30.722.215
Investimenti annui	N	4	9	9	11	11
Totale investimenti	N	4	13	22	33	44

3.3.4. Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario

In linea con la metodologia BEI, per il completamento dell'analisi quantitativa dello SF è necessario analizzare la proporzionalità dell'intervento dello SF rispetto all'Equity gap individuato (vedi tabella 13). In particolare, si può stimare che l'intervento implementato consentirà, prudenzialmente, di risolvere il 13,1% del gap stimato di equity laddove si dispiegassero tutte le risorse previste dal PR sugli SF azionari e quasi azionari previsti dal Programma. La possibilità di incrementare il contributo del programma in termini di risorse aggiuntive è stata presa in considerazione ipotizzando un impegno maggiore alla copertura dell'Equity gap stimato. Pertanto, alla stima di copertura del 13,1% del gap stimato di equity, sono stati ipotizzati due scenari con rispettivamente un incremento del 4% e del 8% della capacità dello strumento Equity di coprire il gap.

4. IMPLEMENTAZIONE: STRATEGIA PROPOSTA E MODALITÀ DI ATTUAZIONE

4.1. *La possibile strategia*

Nella logica di attuazione che viene di seguito illustrata appare chiaro come la strategia d'investimento sarà frutto del confronto di mercato, anche eventualmente preceduta da opportuna attività di consultazione preliminare di mercato ex art. 77 del D.lgs. 36/2023, in prima istanza è possibile ipotizzare con la dotazione dispiegata la selezione di almeno due intermediari finanziari che agiranno preferibilmente:

- a) Con interventi a supporto di
 - 1) processi di eccellenza di rilevanza nazionale e/o internazionale nel campo dell'accelerazione delle start up e PMI innovativa anche mediante supporto a veicoli che realizzano operazioni pre-seed e sviluppano o favoriscono operazioni seed nelle aree di specializzazione della RIS3 regionale. L'azione ipotizzata appare funzionale all'attrazione e al consolidamento sul territorio regionale di esperienze di successo, nazionali ed internazionali, che agendo in sinergia con preesistenze locali siano in grado di catalizzare, anche al di là del periodo di stretto intervento dello SF, e trattenere sul territorio sia imprese locali sia imprese provenienti da altri contesti favorendone la localizzazione e andando a rafforzare, anche in funzione dei numeri che si attende verranno sviluppati nelle fasi pre-seed e seed, la riconoscibilità del territorio lucano come piattaforma territoriale idonea alla localizzazione di imprese innovative;
 - 2) Interventi a supporto di processi di eccellenza di rilevanza nazionale e/o internazionale relativamente al trasferimento tecnologico. Anche in questo caso, in stretta collaborazione con le istituzioni e gli organismi di ricerca ed i centri di ricerca, pubblici e privati, presenti sul territorio, tale ambito è finalizzato allo sviluppo di percorsi che, valorizzando uno dei punti di forza del contesto locale, ovvero la rilevanza rispetto alla scala territoriale di riferimento, del mondo della ricerca;
- b) Interventi deal by deal per il finanziamento di round Seed, Round A e Round B di imprese che ricadono negli ambiti di specializzazione intelligente della RIS3 regionale. Tale ambito di riferimento è finalizzato a supportare, al di fuori delle operazioni di sistema sopra delineate, interventi in singole imprese al fine di stimolare la nascita ed il consolidamento di imprese a vocazione innovativa sul territorio regionale incidendo sulla numerosità di round di finanziamento in equity che intervengono sul territorio. L'obiettivo è il consolidamento di un mercato finanziario più sviluppato che inserisca nel suo orizzonte di osservazione il territorio della Basilicata.

4.2. *Modalità di attuazione dello strumento finanziario*

Le modalità di attuazione e gestione degli strumenti finanziari nell'attuale ciclo di programmazione sono normate dall'art.59 del Regolamento (CE) n. 2021/1060. In particolare, sono confermate, in continuità con la precedente programmazione, le tre opzioni di implementazione di base.

La gestione degli SF da parte della stessa autorità di gestione (articolo 59, paragrafo 1) è possibile solo per prestiti e garanzie, escluso il microcredito. La gestione da "parti di terzi" sotto la responsabilità dell'autorità di gestione è prevista (art.59 paragrafo 2) per tutti i prodotti finanziari.

In particolare, considerando anche le best e le worst practices connesse agli SF di equity e quasi-equity implementati in Italia sia nel periodo di Programmazione 2007/2013 che nel 2014/2020, sembra opportuno avvalersi di una struttura di investimento mediante la costituzione di uno o più “fondi paralleli” che in abbinamento ad un “fondo principale”, anche già costituito, gestito da intermediari finanziari selezionati mediante un apposita procedura competitiva consente all’Autorità di Gestione di avvalersi delle capacità di investimento e di gestione della partecipazione da parte di soggetti professionali che coinvestono direttamente negli strumenti finanziari dispiegati e mobilitano risorse finanziarie aggiuntive.

Nello specifico, le risorse pubbliche saranno accreditate in un Fondo parallelo di coinvestimento con un Fondo principale gestito da Società autorizzate all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio e iscritte nell'Albo delle società di gestione del risparmio - Sezione dei gestori di FIA (Fondi d'Investimento Alternativo), ex articolo 35, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF") aventi adeguata esperienza, solidità patrimoniale e affidabilità finanziaria. I Fondi principali, in linea con gli ambiti di intervento di seguito delineati, devono avere lo scopo di favorire la creazione e lo sviluppo di PMI caratterizzate da forte innovazione di prodotto e/o di servizio attraverso operazioni di investimento, anche per il tramite di investimenti in organismi di investimento collettivo del risparmio e/o veicoli di scopo. Il Fondo di co-investimento deve intervenire in maniera flessibile in vari ambiti tecnologici caratterizzati da innovazioni significative e di interesse strategico per la Regione Basilicata e in modo armonico e coerente con la strategia della RIS3 2021/2027 della Regione. I Fondi Principali, che operano secondo il principio dell'economia di mercato, perseguono l'incremento del valore del proprio patrimonio attraverso operazioni di investimento in imprese target aventi per oggetto interventi di equity e quasi equity.

Tale approccio, in coerenza con quello suggerito dalla Commissione Europea (in figura) appare come la strada più idonea per conseguire gli obiettivi dello Strumento Finanziario che è finalizzato a favorire e agevolare l'accesso al mercato del capitale di rischio delle start up e MPMI a prevalente vocazione innovativa e che agiscono negli ambiti di riferimento della RIS3 della Regione con una sede nel territorio della Basilicata mediante l'investimento diretto in equity o quasi- equity (prestiti convertibili anche in logica SAFE). Il fine è quello di contribuire a far fronte ai fallimenti di mercato sopra richiamati sia contribuendo a far fronte al disequilibrio D/E dovuto alla ridotta disponibilità patrimoniale delle imprese target, sia riequilibrando il tasso di interventi finanziari (di equity ma anche di debito) contribuendo al riallineamento con le aree più sviluppate del paese e a ridurre i fenomeni di perifericità e ultra perifericità che caratterizzano il territorio regionale a partire dalla migrazione dei giovani e allo spopolamento.

L'implementazione dello SF, quindi, consentirebbe di promuovere lo sviluppo delle PMI, con particolare riferimento alle start up e PMI a vocazioni innovativa, non necessariamente quindi iscritte all'apposita sezione della CCIAA, favorendone l'accesso al mercato del capitale di rischio attraverso il coinvolgimento di investitori privati che fungono da co-investitori. In tal senso, tali tipologie di imprese rappresentano i destinatari target dell'azione dello SF.

Figura 35 – Schema preliminare di funzionamento dello SF



Fonte: EU – FiCompass Financial Instrument products Loans, guarantees, equity and quasi-equity (2015)