

Informativa sulla Valutazione ex Ante degli Strumenti di Ingegneria Finanziaria

punto 9 dell'ordine del giorno

Antonella Scotese
Valutatore ex Ante

III Comitato di Sorveglianza | Policoro – 22 giugno 2018



Indice

- Perché la Valutazione ex-ante
- Gli SF nel POR FESR 2014 – 2020 della Regione Abruzzo
- Approccio metodologico
- I fallimenti del mercato
- Il gap tra domanda e offerta
- Il valore aggiunto degli strumenti finanziari
- Le lezioni apprese dall'esperienza
- Una proposta per la strategia di investimento
- Il sistema di monitoraggio e gli indicatori

Perché la VExA

La necessità di una Valutazione Ex Ante (VExA) nasce con la nuova Programmazione 2014-2020 (cfr. Art. 37 (2) del Reg. (UE) n. 1303/2013), rispondendo alla duplice esigenza di:

- **valutare la ragione sottostante l'utilizzo di uno Strumento Finanziario (SF)** sulla base di fallimenti di mercato e di assicurare che esso contribuisca al raggiungimento degli obiettivi del Programma e dei Fondi (*efficacia ed efficienza*);
- **evitare sovrapposizioni e incongruenze** tra gli strumenti implementati su diversi livelli e a dimensionare lo SF sulla base delle **reali esigenze di mercato** (*efficacia ed efficienza*).

Gli SF nel POR FESR 2014 – 2020 della Regione Basilicata

Il PO FESR della Basilicata prevede la **possibilità di attivare strumenti finanziari a valere su quattro Assi prioritari** – Ricerca, sviluppo tecnologico ed innovazione; Competitività; Energia e mobilità urbana; Inclusione – ma, allo stato attuale, l'Amministrazione ha manifestato l'esigenza di concentrare il ricorso agli strumenti finanziari sulle seguenti **due azioni dell'Asse 3 - Competitività** (dotazione complessiva **15 Meuro**), entrambe riconducibili alla priorità d'investimento 3D.

Priorità di investimento 3.d - Sostenere la capacità delle PMI di crescere sui mercati regionali, nazionali e internazionali e di prendere parte ai processi di innovazione.

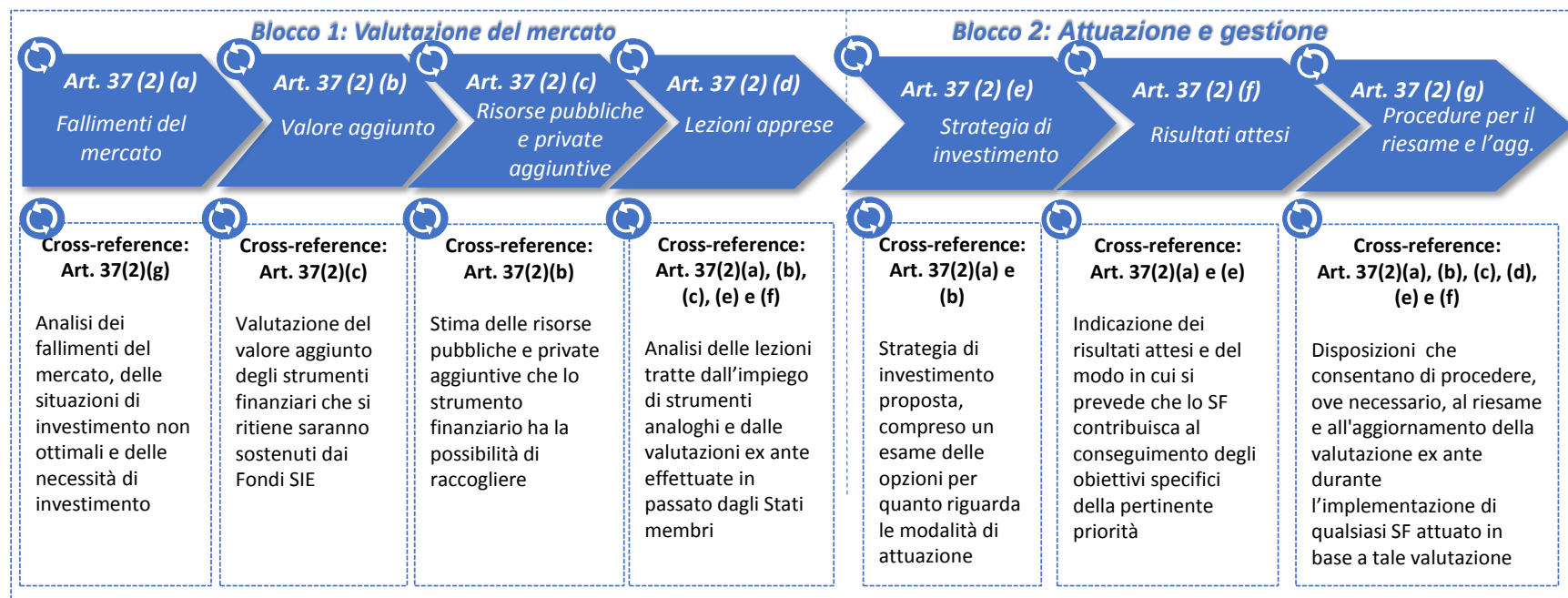
Azione 3.6.1 - Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci.



Azione 3.6.4 – Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio nello start up d'impresa nelle fasi pre seed, seed ed early stage

Approccio metodologico (1 di 2)

L'analisi è stata condotta usando un approccio iterativo fra i due blocchi principali definiti al già richiamato art. 37 (2) del Reg. (UE) 1303/2013 e parte integrante della struttura dello studio - **Blocco 1 "Valutazione del mercato"** e **Blocco 2 "Attuazione e gestione"** - e adottando uno specifico metodo di studio articolato in più fasi, tra loro temporalmente e logicamente connesse, di seguito descritte.



Approccio metodologico (2 di 2)

Partendo dalle linee guida «*Ex-ante assessment methodology for Fis in the 2014-2020 programming period*» della CE, il valutatore si è avvalso di uno specifico metodo di studio articolato in tre fasi tra loro logicamente e temporalmente connesse.

Dati e fonti informative disponibili:

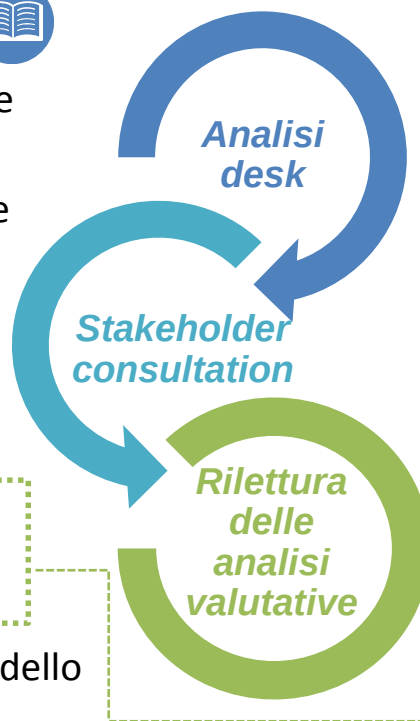


- Fonti istituzionali a livello nazionale e comunitario
- Fonti istituzionali a livello regionale
- Fonti dati statistiche e letteratura di riferimento

Analisi e valutazione:



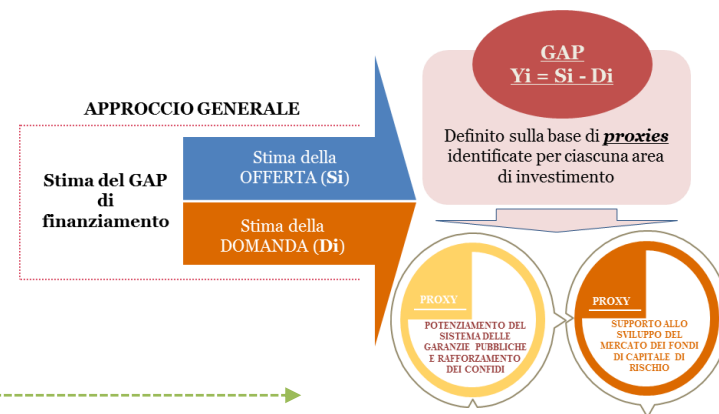
- Tipologie e misura dei fallimenti di mercato e delle situazioni di investimento sub-ottimali
- Le caratteristiche e la governance dello strumento
- Effetto leva e Valore aggiunto



Interviste semi-strutturate a:



- Istituti bancari
- Confidi
- Associazioni di categoria
- Rappresentanti di imprese**
- Regione
- Partenariato economico e sociale



L'indagine di campo con le imprese

Focus sui principali risultati



50 imprese rispondenti, prevalentemente (78%) in fase di consolidamento, che operano sul mercato da più di 5 anni.



Solo due tra le imprese appartenenti al campione hanno fatto ricorso, negli ultimi 3 anni, a **strumenti finanziari più innovativi**, come il capitale di rischio, fondi di investimento o business angels.



28 aziende hanno poca o nessuna conoscenza di strumenti di capitale di rischio e **35 imprese non erano a conoscenza del Fondo Regionale di Venture Capital** istituito in regione nel periodo 2007-2013.



37 imprese (74%) dichiarano di aver partecipato o di aver **l'intenzione di partecipare a bandi per finanziamenti pubblici**, anche a valere sul POR FESR 2014 – 2020.



15 imprese (30%) dichiarano di aver **fatto ricorso al sistema dei Confidi regionali**, in tutti i casi con risultati soddisfacenti.



23 aziende dichiarano di avere riscontrato difficoltà nel reperire finanziamenti. Tra le **principali motivazioni**: il costo del finanziamento in termini di interessi, le procedure necessarie per il finanziamento, la situazione finanziaria dell'impresa che non garantiva i requisiti per l'accesso, ecc..

I fallimenti del mercato (1 di 2)

Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi



La *stakeholder consultation* evidenzia l'esistenza di una **barriera all'ingresso al mercato del credito offerto dai Confidi**, rappresentata dalla presenza di costi di commissione di garanzia, ritenuti troppo elevati.



Secondo la Relazione Finale di attuazione del Fondo di Garanzia regionale alcune banche, seppur convenzionate per operare con il Fondo regionale, hanno **preferito utilizzare il Fondo Centrale di Garanzia per la convenienza garantita** dallo stesso in termini di assorbimento patrimoniale.



Con la *stakeholder consultation* è stata rilevata **l'inadeguatezza strutturale di molte delle piccole e micro imprese operanti sul mercato**, nell'adempiere i requisiti amministrativi necessari per l'ottenimento dei finanziamenti mediante il Fondo Centrale di Garanzia.



Imprese e mondo creditizio hanno mostrato interesse rispetto alla richiesta di **risorse per supportare operazioni di consolidamento del debito e di passività a breve**.

I fallimenti del mercato (2 di 2)

Supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio



Dalla *stakeholder consultation* emerge come nonostante la gestione di questo tipo di strumenti venga appesantita dalle procedure e dagli obblighi propri della pubblica amministrazione, si tratta di **interventi fortemente impattanti** la costruzione e lo sviluppo di una **cultura di impresa più strutturata e competitiva**.



Con riferimento al target specifico di operazioni oggetto del potenziale nuovo strumento di *venture capital* (operazioni di Early Stage), emerge la necessità di **fornire un supporto in termini di consulenza e assistenza alle fasi di elaborazione delle domande di finanziamento**.



Necessità di creare maggiore confidenza da parte delle start-up nel ricorrere a strumenti di *venture capital* anche attraverso la **creazione di una rete di contatto con il panorama della ricerca e dello sviluppo tecnologico locale**.



Importanza di sviluppare una **adeguata campagna informativa e formativa nei confronti delle imprese**, solitamente restie all'utilizzo di strumenti di finanziamento del capitale di rischio.

Il gap tra domanda e offerta

Azione	Metodologia di stima	Stima*
Azione 3.6.1 - Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi	Il gap è stato espresso come stima delle risorse necessarie ai Confidi per soddisfare la domanda in eccesso di garanzie da parte delle imprese al sistema dei Confidi regionali, tenuto conto delle risorse regionali già assegnate e di un tasso stimato di perdite secche sulle garanzie prestate. Considerando il mercato potenziale delle garanzie dirette, invece, è stato stimato il fabbisogno delle imprese che non hanno accesso al FCG, applicando una proxy che tenga conto del fatto che solo una quota parte di queste potrà esprimere realmente un domanda di garanzie.	Confidi 27,0 Garanzie dirette 169,7
Azione 3.6.4 - Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio	Il gap è stato espresso come differenza tra domanda e offerta. Domanda: stima effettuata utilizzando i dati di attuazione del Fondo Regionale di Venture Capital e i dati sulla dinamica delle start-up innovative nel Mezzogiorno. Offerta: si è proceduto parametrando al contesto regionale, le risorse mappate come disponibili su strumenti nazionali ed europei, attraverso l'utilizzo di proxy specifiche.	79,7

*Meuro

Valore aggiunto degli strumenti finanziari

Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi

Voce	Fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali	Peculiarità e valore aggiunto dello Strumento Finanziario
Mercato reale	Discrepanza tra la quota delle garanzie personali prestate da soggetti collettivi o pubblici e il peso del ruolo dei Confidi	Permettere il ribilanciamento tra la quota delle garanzie personali prestate e il peso del ruolo dei Confidi
Mercato finanziario	- Deterioramento delle garanzie rilasciate a causa della crescita dei fallimenti delle imprese e della conseguente pressione sui patrimoni dei Confidi - Incapacità da parte del mercato di supportare adeguatamente il credito nei periodi di contrazione economica	- Riduzione della pressione sui patrimoni dei Confidi a vantaggio della sostenibilità delle garanzie rilasciate - Riduzione dell'esposizione degli investitori finanziari e del costo del debito riducendo il rischio complessivo del progetto
Cultura d'impresa e cultura finanziaria	Difficoltà per i Confidi nell'utilizzo di fondi pubblici connesso al costo eccessivo delle pratiche sostenute dalle imprese	Facilitare i Confidi nel reperimento di risorse pubbliche attraverso una semplificazione delle procedure per l'ottenimento delle stesse
Disallineamento di programmazione e Governance	Possibilità di sovrapposizione di strumenti di controgaranzia e cogaranzia offerti dal Fondo centrale di Garanzia con altri Strumenti Finanziari	Possibilità di allineare più linee di azione in grado di garantire una migliore patrimonializzazione dei Confidi aumentandone le risorse a disposizione

Valore aggiunto degli strumenti finanziari

Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio

Voce	Fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali	Peculiarità e valore aggiunto dello Strumento Finanziario
Mercato reale	Riduzione della capacità di autofinanziamento delle imprese in conseguenza dell'indebolimento della redditività operativa e netta negli anni di crisi	Creare incentivi alla realizzazione di nuovi investimenti produttivi e favorire la riduzione del rischio dei progetti, tramite strumenti di supporto alla capitalizzazione delle imprese di nuova costituzione
Mercato finanziario	- Sottodimensionamento del mercato degli investimenti in capitale di rischio, <i>private equity</i> e <i>venture capital</i> rispetto alle potenzialità del sistema produttivo - Concentrazione dei finanziamenti bancari sulle imprese finanziariamente ed economicamente più robuste	- Messa a disposizione di capitali sotto forma di debito, <i>equity</i>/ mezzanine (complementare all'offerta di <i>equity</i>, debito, mezzanine) - Concentrazione dello Strumento Finanziario su imprese più piccole e più deboli finanziariamente ed economicamente
Cultura d'impresa e cultura finanziaria	- Difficoltà dei beneficiari finali a presentare domande di credito correttamente strutturate aumentando il rischio dei progetti - Bassa propensione delle aziende a ricorrere a fonti di finanziamento esterne alternative al credito bancario	- Definizione di un programma di formazione e assistenza alla redazione di <i>business plan</i> - Aumentare attraverso l'adozione di Strumenti Finanziari il grado di fiducia delle aziende verso fonti di finanziamento alternative
Disallineamento di programmazione e Governance	Possibilità di sovrapposizione di Strumenti Finanziari a livello nazionale	Lo Strumento Finanziario regionale può supportare le imprese che non riescono a beneficiare dei programmi nazionali

Valutazione delle lezioni tratte dall'esperienza

Facendo riferimento agli strumenti potenzialmente implementabili nell'ambito delle due azioni oggetto di analisi, le **esperienze maturate a livello regionale** di maggior rilievo hanno permesso di sviluppare le seguenti lezioni apprese:

Fondo Regionale di Garanzia

-  Porre **maggiore attenzione agli aspetti che hanno inizialmente limitato l'operatività del Fondo** (es. ritardi nella stipula delle convenzioni con le banche e nella campagna di informazione).
-  **Definire i settori economici agevolabili** anche in base alle richieste del territorio.
-  **Definire in maniera chiara i criteri di selezione** adattandoli ad uno strumento finanziario.
-  Rendere le **operazioni possibili maggiormente aderenti alle necessità** delle imprese.

Fondo Regionale di Venture Capital

-  **Favorire una minore complessità procedurale nella gestione dello strumento** che, in fase di accesso (valutazione delle proposte) e perfezionamento (stesura dei patti parasociali), ha rallentato i tempi di attuazione.
-  Mettere a frutto il **bagaglio di conoscenze acquisite** nell'attuazione dello strumento al fine di superare gli ostacoli incontrati (es. difficoltà procedurali nella definizione dei patti parasociali).
-  Sfruttare la capacità dello strumento di **attrarre investimenti** anche da altre regioni.
-  Prevedere un **supporto nella fase di sviluppo e presentazione della domanda** da parte delle imprese.

Un proposta per la strategia di investimento (1/2)

Garanzie

La strategia di investimento della Regione dovrebbe trovare come pivot il Fondo Centrale di Garanzia e completarsi con diversi strumenti in grado di intercettare fabbisogni espressi dal tessuto imprenditoriale lucano, in una logica di filiera.

1

Azioni di policy

Azione di **intensificazione della conoscenza** delle opportunità del Fondo Centrale di Garanzia sul territorio, oltre che degli altri strumenti disponibili a livello regionale

2

2,5 Meuro
target
specifici

L'attivazione della **sezione regionale del FCG** mediante garanzie dirette (da rivalutare eventualmente alla luce delle evoluzioni normative e/o analisi successive), in coerenza con la politica di sviluppo economica della regione e andando a definire una offerta specifica per alcune situazioni tipiche del tessuto economico lucano (es. merito creditizio, attività economica, etc.)

3

5 Meuro

Strumento di **tranché cover** fissando una quota minima di portafoglio da riservare a quelle imprese che non rientrano nei rating fissati dal FCG. Possibilità di prevedere una tranché mezzanine da riservare ai Confidi.

4

5 Meuro

Integrare il supporto già posto in essere ai **Confidi** prevedendo la possibilità di un impegno sotto forma di fondi rischi connessi all'abbattimento di parte dei costi connessi alle commissioni di garanzia

5

9,7 Meuro

Intensificare il supporto alle garanzie dirette, proseguendo con l'esperienza del **Fondo Regionale di Garanzia** (per investimenti e per circolante), anche per finanziamenti di importi contenuti al di sotto del taglio minimo di 100.000, prevedendo un plafond più contenuto, dando modo di sfruttare a pieno l'effetto leva

Un proposta per la strategia di investimento (2/2)

Equity

In continuità con l'esperienza del Fondo Regionale, lo strumento che si propone di implementare nell'ambito della programmazione FESR 2014-2020, potrebbe essere costituito con una dotazione complessiva di 15 Meuro, in modo tale da prevedere un doppio cassetto e due diverse tipologie di operazioni.

“Cassetto Early-Stage”: finanziato con risorse del POR FESR 2014-2020 che, in coerenza con quanto previsto dall'azione 3.6.4, saranno dedicati ad operazioni di tipo seed e start-up;

“Cassetto Expantion”: finanziato con risorse regionali, destinato a finanziare il secondo round di investimenti di quelle imprese già finanziate dal Fondo Regionale, ed eventuali ulteriori imprese, coerenti con i requisiti fissati dal POR in termini di innovazione.

9 Meuro

2 Meuro

- Proponiamo di incrementare il tetto massimo di investimento finanziabile nell'ambito del cassetto Early-Stage, da 250.000 euro a 500.000 euro in modo da avere la possibilità di rispondere ad una più ampia tipologia di progetti di investimento, che come è noto, in ambito Early Stage spesso necessitano di iniezioni consistenti di capitale.
- Da valutare le potenziali sinergie con T3 Innovation nell'ambito degli strumenti attivabili a valere sulla priorità di investimento 3D del POR FESR 2014-2020, sicuramente immediate rispetto allo strumento di venture capital.

Il sistema di monitoraggio e i risultati attesi

In considerazione della centralità e rilevanza che la Programmazione 2014-2020 attribuisce ai risultati attesi e, quindi, agli indicatori nella loro qualità di strumenti di misurazione dell'efficacia dell'attuazione (art. 96 Regolamento generale), gli indicatori specifici previsti nell'ambito del POR FESR Basilicata 2014-2020, dovranno essere opportunamente integrati in modo da tenere conto delle informazioni che, oltre a permettere di rispondere agli obblighi regolamentari previsti dalla normativa, forniscano all'AdG gli strumenti per valutare l'andamento dello strumento, intervenendo eventualmente con azioni correttive.

In questo contesto, l'AdG potrebbe considerare l'utilizzo di una batteria di indicatori finanziari di risultato, così come descritti nella tabella seguente.

Indicatore	Descrizione
Tasso di restituzione	Quote del finanziamento rimborsate rispetto al totale delle quote maturate (valore in % su base annua)
Tasso di assorbimento	Percentuale di risorse erogate su quelle disponibili
Tasso di default	Percentuale di destinatari finali che risultano inadempienti rispetto ai termini contrattuali
Effetto moltiplicatore	Effetto moltiplicatore raggiunto dagli investimenti effettuati dallo Strumento finanziario e valore degli investimenti e delle partecipazioni