

Servizio di studio e analisi avente ad oggetto la valutazione ex ante degli strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 37, comma 2, del Reg. UE n. 1303/2013

Roma, 15 giugno 2018

Regione Basilicata
Rapporto Finale

Indice

Glossario	3
1. Introduzione	4
1.1. <i>Premessa e scopo dell'analisi</i>	4
1.2. <i>Struttura dello studio</i>	5
1.3. <i>Approccio metodologico</i>	5
2. Considerazioni preliminari sull'uso degli Strumenti Finanziari nell'ambito delle priorità di investimento identificate	7
3. Analisi del contesto	10
3.1. <i>Analisi macroeconomica del contesto di riferimento</i>	10
3.2. <i>Analisi per area tematica</i>	17
3.3. <i>L'indagine di campo con le imprese</i>	21
4. Analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento	27
4.1. <i>Analisi dell'offerta</i>	27
4.2. <i>Analisi della domanda</i>	42
4.3. <i>Analisi del gap tra domanda e offerta</i>	50
5. Valutazione del valore aggiunto degli Strumenti Finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE	54
5.1. <i>Valore aggiunto per area tematica</i>	54
5.2. <i>Coerenza con altre forme di intervento pubblico</i>	56
6. Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo Strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere	58
6.1. <i>Risorse pubbliche e private</i>	58
6.2. <i>Combinazione di Strumenti Finanziari e Sovvenzioni</i>	60
7. Valutazione delle lezioni tratte dall'impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex-ante effettuate in passato	63
7.1. <i>Introduzione</i>	63
7.2. <i>Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi</i>	64
7.3. <i>Supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio</i>	67
7.4. <i>Conclusioni delle lezioni apprese</i>	71
8. Strategia di investimento	72
8.1. <i>Modalità di attuazione ai sensi del art. 38 del Reg. N. 1303/2013</i>	72
8.2. <i>Struttura e composizione dello strumento finanziario</i>	76
8.3. <i>Implicazioni relative agli aiuti di Stato</i>	82
9. Indicazione dei risultati attesi e disposizioni per il monitoraggio, reportistica e valutazione	83
9.1. <i>Indicazione dei risultati attesi</i>	83
9.2. <i>Disposizioni per il monitoraggio, la reportistica e la valutazione</i>	85
10. Disposizioni che consentano di procedere al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex-ante	87
<i>Allegato I – Lista degli stakeholder consultati</i>	88
<i>Allegato II – Risultati completi dei questionari somministrati nell'ambito della stakeholder consultation</i>	89

Glossario

Termine	Definizione
BEI	Banca Europea per gli Investimenti
COSME	Programme for the Competitiveness of enterprises and SMEs 2014-2020 of the European Commission
EU	Europa
FEI	Fondo Europeo per gli Investimenti
FESR	Fondo di Sviluppo Regionale
FSE	Fondo Sociale Europeo
ISTAT	Istituto nazionale di statistica
MiSE	Ministero dello Sviluppo Economico
PIL	Prodotto Interno Lordo
PO	Programma Operativo
R&S	Ricerca & Sviluppo
S3	Strategia Regionale di Innovazione per la Specializzazione Intelligente – Smart Specialisation Strategy
SIE	Strutturali e di Investimento Europei
TUB	Testo Unico Bancario

1. Introduzione

1.1. Premessa e scopo dell'analisi

Il presente Rapporto risponde a quanto previsto dall'articolo 37(2) del Regolamento (UE) n. 1303/2013 che introduce la valutazione ex ante degli strumenti finanziari come condizione necessaria per il loro avvio e la loro implementazione. Più in particolare, obiettivo principale della valutazione ex ante è quello di garantire che le risorse dei Fondi Strutturali e di Investimento Europei (SIE) finalizzate agli strumenti finanziari siano coerenti con quanto previsto negli strumenti di programmazione e concorrano a raggiungere i risultati attesi sulla base di principi di sana gestione finanziaria.

Per questo motivo, l'attività di valutazione, partendo da un'analisi del contesto socio economico lucano e focalizzando successivamente l'attenzione sui punti di forza e sulle criticità del sistema del credito e degli strumenti finanziari a livello regionale, molto avanzati rispetto al panorama delle regioni del Mezzogiorno, è finalizzata ad evidenziare gli elementi per una efficace programmazione e implementazione degli Strumenti Finanziari all'interno del POR FESR 2014-2020 della Regione Basilicata così da massimizzare gli effetti positivi per le imprese ed il territorio; nel dettaglio:

- le aree di fallimento del mercato (aree in cui l'offerta di prodotti finanziari/risorse finanziarie non è attualmente adeguata a soddisfare i bisogni del mercato),
- le condizioni di investimento subottimali (condizioni che ostacolano lo sviluppo di investimenti),
- il potenziale valore aggiunto apportato dall'implementazione di Strumenti Finanziari,
- la soluzione implementativa più efficace alla luce dello scenario di riferimento e delle possibilità offerte dal panorama legislativo,
- la capienza ottimale di ciascuno strumento,
- i risultati attesi.

Anche attraverso un'analisi delle lezioni apprese con esperienze similari di implementazione di strumenti finanziari a livello regionale, si vuole quindi supportare la Autorità di Gestione del POR FESR 2014 – 2020 nelle proprie scelte di programmazione, anche al fine di consentire un rapido avvio dell'operatività degli strumenti previsti dal POR.

A questo riguardo, il POR 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, la scelta dell'Amministrazione è quella di concentrarsi, prioritariamente, sulle attività dell'**Asse 3 Competitività** ed in particolare su due ambiti, sui quali pertanto si focalizzerà l'attività di valutazione ex ante:

- 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.

1.2. Struttura dello studio

In linea con quanto previsto dall'art.37 del Reg (UE) n. 1303 del 2013 e coerentemente con quanto richiesto dai documenti di gara e riportato nel disegno di valutazione (trasmesso alla Regione in data 7.11.2017), il rapporto è strutturato in tre sezioni, come riportato nel prospetto seguente.

Tabella 1: Struttura dello studio

Sezione	Contenuto	Capitolo del rapporto
1. Fase preparatoria	Individuazione delle caratteristiche principali delle aree di intervento per le quali si prevede il ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari	Capitolo 2
	Rilevazione delle principali caratteristiche del sistema socio economico regionale e delle singole aree di intervento per le quali è previsto il ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari	Capitolo 3
2. Valutazione del mercato	Rilevazione dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento sub-ottimali e delle necessità della Regione Basilicata nelle singole aree di intervento, con il risultato di verificare l' equilibrio tra domanda ed offerta	Capitolo 4
	Identificazione del valore aggiunto derivante dall'implementazione di uno strumento finanziario rispetto a quelli già disponibili sul territorio, evidenziando anche le aree da migliorare per incrementarne i benefici	Capitolo 5
	Individuazione delle possibili risorse pubbliche e private aggiuntive , definendo in particolare le fonti di finanziamento, la fase di ingresso del finanziamento aggiuntivo nell'implementazione dello strumento finanziario e, per quanto riguarda specificatamente i potenziali investitori privati, le condizioni favorevoli per aumentare il grado di attrazione	Capitolo 6
	Verifica delle lezioni apprese da esperienze simili attuate in altri contesti, da cui trarre indicazioni utili per una più efficiente ed efficace impostazione degli strumenti finanziari	Capitolo 7
3. Attuazione e gestione	Definizione della strategia di investimento e della struttura di governance degli strumenti finanziari, rilevando per entrambe le variabili le possibili alternative da condividere con l'Amministrazione, i prodotti finanziari da offrire, i destinatari finali, i soggetti attuatori	Capitolo 8
	Definizione e quantificazione degli indicatori utili a rappresentare i risultati attesi , da rilevare attraverso il sistema di monitoraggio per misurare il contributo degli strumenti finanziari al raggiungimento degli obiettivi del POR	Capitolo 9
	Individuazione delle disposizioni che consentono di procedere al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex ante	Capitolo 10

1.3. Approccio metodologico

L'attività di valutazione ex ante è stata condotta adottando un approccio metodologico differenziato, che ha visto l'utilizzo di fonti di informazioni di diverso genere.

L'**analisi desk** ha visto l'utilizzo delle fonti secondarie (fonti istituzionali a livello comunitario, nazionale e regionale; fonti dati statistiche; dati sull'attuazione di strumenti finanziari) ed è stata finalizzata in particolare sulla rilevazione delle caratteristiche del contesto socioeconomico regionale e degli ambiti specifici di intervento, nonché per evidenziare le lezioni apprese da esperienze simili da cui trarre insegnamenti per migliorare il disegno e l'implementazione degli strumenti finanziari in Basilicata.

Molto importante è stata, inoltre, l'attività di **stakeholder consultation**, complementare all'analisi desk, condotta attraverso l'utilizzo di fonti primarie di informazioni, costituite dai risultati di interviste dirette ad un campione di testimoni privilegiati - rappresentanti di imprese, associazioni di categoria, Regione, istituti di credito ed altri interlocutori regionali – con l'obiettivo di ottenere una stima il più possibile precisa della domanda teorica potenziale e dell'offerta nei settori di indagine (a tal proposito si rinvia all'allegato 1 per la lista degli stakeholder). Tale attività ha anche agevolato l'individuazione dei fallimenti del mercato e delle condizioni sub-ottimali di investimento, nonché la rilevazione delle considerazioni percettive e qualitative degli attori chiave nell'attuazione delle politiche di settore.

Sulla base dei risultati dell'analisi desk e della stakeholder consultation è stata, dunque, effettuata la **valutazione delle possibili opzioni**, che ha permesso di rilevare da un lato le principali tipologie di fallimenti di mercato e le situazioni di investimento subottimali, dall'altro di definire le principali caratteristiche dei fondi attivabili, il valore aggiunto che ne deriva, i risultati attesi, la strategia di investimento e la struttura di governance.

L'insieme di queste attività ha permesso di rispondere ad una serie di domande di valutazione che derivano dalla lettura attenta delle disposizioni dell'art. 37 (2) del Regolamento (UE) n.1303/2013 ed in particolare:

- Quali sono gli **attuali fabbisogni di finanziamento** delle aree oggetto di analisi nello studio?
- Quali **forme di supporto finanziario** sono attualmente disponibili (e a quali condizioni) per i settori oggetto di analisi?
- Quali sono le **possibilità d'implementazione di strumenti finanziari** nel periodo di programmazione 2014-2020 per il FESR?
- Qual è il potenziale **effetto leva** che gli strumenti finanziari sarebbero in grado di generare su risorse pubbliche e private?
- Quali **strategie d'investimento** potrebbero soddisfare le esigenze emerse nell'analisi?
- Quale potrebbe essere la migliore **struttura di governance**?
- Quali sono i **risultati attesi** dall'implementazione degli strumenti finanziari per le aree di intervento individuate dal POR FESR Basilicata 2014 – 2020?

2. Considerazioni preliminari sull'uso degli Strumenti Finanziari nell'ambito delle priorità di investimento identificate

La strategia del POR FESR 2014 – 2020, approvato con Decisione C(2015) 5901 - agosto 2015, della Regione Basilicata prevede l'attuazione di 8 Assi, cui si aggiunge l'Asse per l'Assistenza tecnica; nel dettaglio:

- Asse 1 - *Ricerca, sviluppo tecnologico ed innovazione*, le cui attività, all'interno delle direttrici definite attraverso la S3, sono finalizzate da un lato a promuovere le infrastrutture della ricerca ritenute critiche/cruciali per l'economia regionale, dall'altro a sostenere l'attività di innovazione da parte delle PMI;
- Asse 2 – *Agenda digitale*, che si pone gli obiettivi di colmare i divari digitali nei territori e di promuovere soluzioni tecnologiche innovative per l'offerta di servizi da parte della pubblica amministrazione e per l'e-government;
- Asse 3 – *Competitività*, che mira a promuovere e consolidare la nascita delle PMI, ad aumentare il livello di competitività di quelle già esistenti e a migliorare le condizioni di accesso al credito per il sistema delle imprese;
- Asse 4 – *Energia e mobilità urbana*, volta a promuovere interventi per la riduzione dei consumi energetici e lo sviluppo delle energie da fonti rinnovabili da parte delle imprese e negli edifici pubblici, oltre che la realizzazione di reti intelligenti di distribuzione dell'energia e interventi sulle reti di trasmissione e la realizzazione di infrastrutture e nodi di interscambio per favorire la mobilità sostenibile;
- Asse 5 – *Tutela dell'ambiente ed uso efficiente delle risorse* -, con attività per ottimizzare il sistema di gestione dei rifiuti, migliorare i servizi idrici per uso civile, tutelare e rendere maggiormente fruibili le risorse naturali e culturali, sostenere le opere di bonifica dei siti inquinati;
- Asse 6 – *Sistemi di trasporto ed infrastrutture di rete* -, che interviene sulla offerta viaria per migliorare la qualità della viabilità nelle aree interne, sulla rete ferroviaria per migliorare la regolarità di esercizio e sulla promozione della bigliettazione elettronica;
- Asse 7 – *Inclusione* -, al cui interno sono ricompresi interventi per riqualificare l'offerta di servizi per la prima infanzia e la popolazione anziana e per la riorganizzazione e il potenziamento dei servizi sociosanitari territoriali, nonché per finanziare azioni dirette a ridurre le situazioni di povertà della popolazione;
- Asse 8 – *Potenziamento del sistema di istruzione* -, che prevede interventi per riqualificare l'edilizia scolastica e per riqualificare e migliorare gli spazi e le dotazioni tecnologiche per la didattica.

Figura 1: Dotazione finanziaria del POR FESR Basilicata 2014-2020



All'interno del Programma, il ricorso agli strumenti finanziari è programmato per favorire l'attuazione di interventi dell'Asse 1, dell'Asse 3, dell'Asse 4 e dell'Asse 7, connessi a diverse priorità di investimento, ed in particolare:

- 1A - Rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione provvedendo a potenziare l'infrastruttura per la ricerca e l'innovazione (R&I) e le capacità di sviluppare l'eccellenza nella R&I e promuovere centri di competenza, in particolare quelli di interesse europeo;
- 1B - Rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione provvedendo a promuovere gli investimenti delle imprese in R&I sviluppando collegamenti e sinergie tra imprese, centri di ricerca e sviluppo e il settore dell'istruzione superiore;
- 3D - Accrescere la competitività delle PMI sostenendo la capacità delle PMI di crescere sui mercati regionali, nazionali e internazionali e di prendere parte ai processi di innovazione;
- 4C - Sostenere la transizione verso un'economia a bassa emissione di carbonio in tutti i settori sostenendo l'efficienza energetica, la gestione intelligente dell'energia e l'uso dell'energia rinnovabile nelle infrastrutture pubbliche, compresi gli edifici pubblici, e nel settore dell'edilizia abitativa;
- 4D - Sostenere la transizione verso un'economia a bassa emissione di carbonio in tutti i settori sviluppando e realizzando sistemi di distribuzione intelligenti operanti a bassa e media tensione;
- 4G - Sostenere la transizione verso un'economia a bassa emissione di carbonio in tutti i settori Promuovendo l'uso della cogenerazione di calore ed energia ad alto rendimento sulla base della domanda di calore utile;
- 9B - Promuovere l'inclusione sociale, combattere la povertà e ogni e ogni discriminazione: sostenendo la rigenerazione fisica, economica e sociale delle comunità sfavorite nelle aree urbane e rurali.

Si sottolinea che nel corso dei primi incontri realizzati per l'avvio delle attività di valutazione, come specificato anche nella richiesta di preventivo del 7 agosto 2017, la Regione Basilicata ha manifestato l'esigenza di concentrare il ricorso agli strumenti finanziari su due azioni dell'**Asse 3** (dotazione complessiva 137,9 Meuro), entrambe riconducibili alla priorità d'investimento **3D**, ovvero:

- 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.

In base al preventivo sopra citato, la dotazione complessiva di risorse per l'obiettivo 3D è pari a 15.000.000,00 euro.

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

Come descritto nel POR, l'azione è finalizzata a:

- agevolare l'accesso delle imprese al credito mediante l'erogazione di garanzie e controgaranzie - associate anche a strumenti finanziari quali fondi rotativi per sovvenzioni, abbuoni di interessi e abbuoni di commissioni di garanzia – a valere su prestiti rilasciati dagli intermediari creditizi e finanziari a sostegno di piani di investimento promossi e realizzati da imprese localizzate in Basilicata;
- favorire l'erogazione di garanzie per operazioni sul capitale circolante in modo da fluidificare la gestione contabile e finanziaria delle imprese localizzate in Basilicata.

Da evidenziare come la versione 5.0 del documento di criteri di selezione dell'aprile 2018 specifichi che i criteri per la selezione delle operazioni saranno definiti a seguito dell'espletamento della valutazione ex-ante di cui all'art. 37 comma 2 del Regolamento 1303/2013.

Supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio

L'Azione promuove la costituzione di fondi di venture capital per operazioni che - attraverso l'acquisizione di partecipazioni dirette di minoranza anche ricorrendo a strumenti equity, quasi equiti ed ibridi quali la concessione di prestiti convertibili, prestiti partecipativi e forme di debito 'mezzanine' – finanziano piani di investimento iniziale (fasi start up: pre seed, seed ed early stage) promossi da PMI di nuova costituzione.

Obiettivo è quello di sopperire ai fabbisogni di patrimonializzazione e capitalizzazione legati all'avvio di nuove iniziative imprenditoriali agevolando l'accesso delle imprese lucane al mercato dei capitali di rischio.

Soggetti beneficiari sono i soggetti Gestori degli strumenti finanziaria attivati. I criteri di selezione sono gli stessi della azione precedente.

Le attività di valutazione si concentreranno, quindi, sulle due azioni sopra citate, che insieme perseguono l'obiettivo di facilitare l'accesso al credito delle imprese. Le due azioni concorrono anche al raggiungimento dei medesimi indicatori di risultato e di realizzazione, come riportato nella tabella seguente.

Tabella 2: Indicatori di output e risultato del POR FESR Basilicata 2014-2020

Tipologia di indicatore	Denominazione indicatore	Definizione indicatore	Unità di misura	Valore di base (anno)	Valore obiettivo (2023)
Risultato	Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese	Valore dei fidi globali fra 30.000 e 500.000 € utilizzati da imprese in % sul valore complessivo dei fidi globali utilizzati dalle imprese (media dei 4 trimestri)	%	26,27 (2013)	30,0
Risultato	Impieghi bancari delle imprese non finanziarie sul PIL	Impieghi bancari delle imprese non finanziarie in percentuale sul PIL	%	38,64 (2012)	45,0
Output	Numero di imprese che ricevono un sostegno	-	Imprese	-	1.100
Output	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni	-	Imprese	-	1.100
Output	Numero di nuove imprese che ricevono un sostegno	-	Imprese	-	7
Output	Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno	-	Equivalenti a tempo pieno	-	14
Output	Numero di imprese beneficiarie di un sostegno finalizzato all'introduzione di nuovi prodotti per il mercato	-	Imprese	-	1.100

Come riportato in tabella, si prevede un numero significativo di imprese beneficiarie di un sostegno finanziario diverso da quello delle sovvenzioni, che quindi ci si aspetta di raggiungere mediante l'utilizzo degli strumenti oggetto della presente analisi.

3. Analisi del contesto

3.1. Analisi macroeconomica del contesto di riferimento

L'economia lucana in generale

L'economia regionale ha conosciuto negli ultimi anni un andamento molto positivo, che la distingue come una delle aree più dinamiche a livello nazionale per crescita annua del PIL (tabella 2); in particolare, nel 2015 la variazione percentuale (al lordo delle esportazioni) è stata del +5,4%, a fronte di un aumento medio nazionale pari al +0,8%, prima tra le regioni italiane per tasso di crescita, mentre nel 2016 è stata pari al +2,1% (0,9% in Italia), seconda solo alla Campania (+2,4%). Risulta quindi invertito il trend negativo che aveva caratterizzato gli anni della crisi, quando il tasso di crescita del PIL nel periodo 2008-2014 era stato negativo e pari a -10,6%, mentre nel biennio 2015 – 2016 si registra un aumento pari al +7,6, a fronte di un valore pari al +2,2% nelle regioni del Mezzogiorno e del +1,7% a livello nazionale.

Tabella 3: Tassi di crescita del PIL ⁽¹⁾ (variazioni %)

Regioni ed aree geografiche	2014	2015	2016	2008 – 2014 ⁽²⁾	2015 - 2016 ⁽²⁾
Basilicata	1,8	5,4	2,1	-10,6	7,6
Nord – Ovest	0,2	1,0	1,0	-6,3	2,0
Nord – Est	0,9	0,7	1,2	-6,4	2,0
Centro	0,6	0,1	0,2	-9,3	0,3
Mezzogiorno	-1,3	1,1	1,0	-13,2	2,2
Italia	0,1	0,8	0,9	-8,6	1,7

Fonte Rapporto SVIMEZ 2017 sull'economia del Mezzogiorno

1) Variazioni percentuali su valori concatenati, anno di riferimento 2010. – (2) Tassi di crescita cumulati.

Al 2016, il PIL per abitante si attesta pari a 20,1 mila euro per abitante, un valore superiore (%13) a quello delle altre regioni del Mezzogiorno, dove in media il PIL per abitante è pari a 18,2 mila euro, ma molto inferiore a quello riscontrabile nelle altre circoscrizioni e al dato italiano (34,1 nel nord-ovest, 33,1 nel nord-est, 29,7 nel centro e 27,6 il dato medio nazionale).

Nel 2016 si registra anche la crescita del valore aggiunto, pari nel complesso al +1,9%, anche in questo caso superiore a quella del Mezzogiorno (+0,8%) e dell'Italia (+0,7%); a trainare questa crescita è soprattutto il settore delle costruzioni (+5,5%), ma è molto accentuata anche la dinamica espansiva del settore industriale in senso stretto (+4,7%).

A questo proposito, va ricordato come la Basilicata, rispetto al resto d'Italia si distingue per una **forte caratterizzazione industriale**, in termini di valore aggiunto: il dato dell'industria rappresenta il 25,5% del totale, a fronte di un valore nazionale pari al 19,1%; di converso, è inferiore la quota di valore aggiunto prodotto dal comparto dei servizi, pari al 62,20% a fronte di un valore medio nazionale pari al 74,0%.

Tabella 4: Tassi di crescita 2016 del valore aggiunto (1) (variazioni %)

Regioni ed aree geografiche	2008 - 2016					2016				
	Agricoltura	Industria in senso stretto	Costruzioni	Servizi	Totale economia	Agricoltura	Industria in senso stretto	Costruzioni	Servizi	Totale economia
Basilicata	-1,1	0,3	-2,2	-0,5	-0,5	-1,9	4,7	5,5	0,7	1,9
Nord – Ovest	1,0	-1,2	-3,4	0,0	-0,4	1,9	1,8	0,2	0,5	0,8
Nord – Est	2,2	-0,6	-5,2	-0,1	-0,4	4,5	0,3	-1,7	1,3	1,0
Centro	-0,7	-1,7	-4,6	-0,6	-1,0	-1,9	0,5	0,5	-0,1	0,0
Mezzogiorno	-1,1	-3,8	-4,4	-0,6	-1,3	-4,5	3,0	0,5	0,8	0,8
Italia	0,2	-1,5	-4,3	-0,3	-0,7	-0,7	1,3	-0,1	0,6	0,7

Fonte Rapporto SVIMEZ 2017 sull'economia del Mezzogiorno

1) Variazioni percentuali su valori concatenati, anno di riferimento 2010.

Per completare il quadro generale, è importante focalizzare l'attenzione sul commercio estero, per il quale al momento sono disponibili dati aggiornati sulle esportazioni (tabella 4); nel 2017 si registra una flessione del -13,7% rispetto all'anno precedente, a fronte di un incremento del +9,8% delle regioni meridionali nel loro complesso e del +7,4% a livello nazionale; nel complesso, il peso delle esportazioni regionali sul totale delle esportazioni italiane si riduce dall'1,1% del 2016 allo 0,9% del 2017. A determinare questa flessione è la riduzione dell'export del settore dei mezzi di trasporto e degli autoveicoli in particolare, che da sempre rappresenta il settore di punta dell'economia lucana; come effetto di questa dinamica negativa si riduce la quota relativa delle export lucane sul totale delle esportazioni italiane di autoveicoli dal 17,4% del 2016 al 12,7% del 2017.

Di converso, aumenti significativi si riscontrano per i settori dei prodotti farmaceutici, dei metalli di base ed i prodotti in metallo e delle macchine ed apparecchi non altrove classificati.

Tabella 5: Esportazioni per settori (variazioni 2017-2016 e quote sul totale nazionale del settore)

Settori e voci	2017/2016	Quota 2016	Quota 2017
Prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca	-8,4	0,8	0,7
Prodotti delle attività manifatturiere	-15,7	1,1	0,8
• Prodotti alimentari, bevande e tabacco	12,7	0,1	0,1
• Prodotti tessili e dell'abbigliamento, pelli ed accessori	0,7	0,1	0,1
• Legno e prodotti in legno; carta e stampa	9,7	0,1	0,1
• Coke e prodotti petroliferi raffinati	-95,7	-	-
• Sostanze e prodotti chimici	-17,8	0,1	0,1
• Articoli farmaceutici, chimico medicinali e botanici	32,8	0,2	0,2
• Gomma., materie plastiche, minerali non metalliferi	15,3	0,1	0,1
• Metalli di base e prodotti in metallo	33,1	0,1	0,1
• Computer, apparecchi elettronici e ottici	-11,9	1,4	1,2

Settori e voci	2017/2016	Quota 2016	Quota 2017
• Apparecchi elettrici	-7,2	-	-
• Macchinari e apparecchi n.c.a.	42,3	-	0,1
• Mezzi di trasporto:	-18,5	7,9	6,1
o di cui: autoveicoli	-19,0	17,4	12,7
• Prodotti delle altre attività manifatturiere	0,1	0,3	0,3
o di cui: mobili	0,2	0,7	0,7
Prodotti delle attività di trattamento rifiuti e risanamento	171,4	-	-
Atri prodotti n.c.a.	140,5	-	-
TOTALE	-13,3	1,1	0,9

Fonte: ISTAT, (-) i dati non raggiungono la metà dell'ordine minimo considerato.

Il mercato del lavoro

Al 2017 gli occupati in Basilicata ammontavano a 188 mila unità, con una variazione del -2,6% rispetto all'anno precedente, a fronte di una variazione del +1,1% a livello nazionale; la flessione interessa soprattutto la componente femminile, con una variazione negativa pari al -5,4%, mentre rimane sostanzialmente stabile l'occupazione maschile.

Nello stesso anno, le persone in cerca di occupazione risultavano pari a 28 mila unità, con una flessione del -6,1% rispetto al 2016 (-3,6% a livello nazionale); la riduzione è maggiore per la componente femminile rispetto a quella maschile (rispettivamente -7,9% e -4,7%).

In termini percentuali (tabella 5), la regione si caratterizza per un peso percentuale degli occupati in agricoltura e nel comparto delle costruzioni superiore a quello medio nazionale e di converso per una quota inferiore nel caso dell'industria in senso stretto e dei servizi, rilevando una ben nota dicotomia tra il contributo al valore aggiunto e il numero di occupati del comparto.

Tabella 6: Occupati nel 2017 per macro settore di attività (valori %)

Regioni ed aree geografiche	Agricoltura	Industria in senso stretto	Costruzioni	Servizi	Totale
Basilicata	8,0	19,1	8,0	64,9	100,0
Nord – Ovest	1,9	24,2	6,1	67,9	100,0
Nord – Est	3,7	25,6	5,7	65,0	100,0
Centro	2,7	15,9	5,8	75,6	100,0
Sud e Isole	6,9	13,4	6,8	72,8	100,0
Italia	3,8	19,9	6,2	70,2	100,0

Fonte: Elaborazioni su dati ISTAT

L'analisi dei principali indicatori del mercato del lavoro aggiornati al 2017 riflette le tendenze già osservate per le diverse componenti, confermando le diverse dinamiche della realtà lucana:

- il *tasso di attività* al 2017 risulta pari al 56,9%, in riduzione rispetto all'anno precedente (58,2%), attestandosi su un livello superiore a quello del complesso dell'area meridionale (il cui tasso comunque aumenta dal

54,2% al 54,8%) ma di molto inferiore al dato nazionale (che cresce dal 65,0% al 65,4%); la variazione negativa è maggiore per la componente femminile (dal 46,1% al 43,9%) rispetto a quella maschile (dal 70,2% al 69,8%);

- il *tasso di occupazione* rivela una leggera flessione dal 50,3% al 49,5%, in controtendenza rispetto al dato del Mezzogiorno (dal 43,4% al 44,0%) e al dato medio nazionale (dal 57,2% al 58,0%); il tasso maschile rimane stabile al 61,6%, mentre si riduce quello femminile, dal 39,0% al 37,3%;
- si riduce invece il *tasso di disoccupazione*, passando dal 13,3% al 12,8%, superiore al dato nazionale, pari all'11,2% (11,7% nel 2016), ma di molto inferiore al dato medio delle regioni del mezzogiorno (19,4% a fronte del 19,6% del 2016); il tasso si riduce tanto per i maschi (dal 12,0% all'11,5), quanto per le femmine (dal 13,3% al 12,8%).

Le imprese

Le imprese attive alla fine del 2017, in base ai dati forniti da Movimprese, sono 53.009, con un incremento del +0,7% rispetto al 2016 (tabella 6); le aziende sono concentrate soprattutto nei settori dell'agricoltura (34,3% del totale) e del commercio (23,4%). In questo, il tessuto produttivo della Basilicata si distingue dalla realtà italiana, dove le imprese agricole rappresentano una quota minore, pari al 14,5% del totale, mentre è di molto superiore la percentuale di imprese nei comparti della finanza e dei servizi alle imprese (rispettivamente 8,3% e 16,4%) ed anche nel settore delle costruzioni (11,4% e 14,4%).

Tabella 7: Imprese attive (valori assoluti, percentuali sul periodo precedente e composizione percentuale)

Settori	2015				2016				2017			
	Basilicata			Italia	Basilicata			Italia	Basilicata			Italia
	Attive fine periodo	Variazioni	Comp. %	Comp. %	Attive fine periodo	Variazioni	Comp. %		Attive fine periodo	Variazioni	Comp. %	
Agricoltura, silvicoltura e pesca	17.500	-2,7	33,7	14,6	18.005	2,9	34,2	14,5	18.179	1,0	34,3	14,5
Estrazione minerali	50	-3,8	0,1	0,1	51	2,0	0,1	0,1	49	-3,9	0,1	0,1
Industria manifatturiera	3.818	-2,4	7,4	9,7	3.798	-0,5	7,2	9,6	3.799	0,0	7,2	9,5
Energia elettrica, gas, vapore	156	22,8	0,3	0,2	175	12,2	0,3	0,2	203	16,0	0,4	0,2
Attività di trattamento dei rifiuti e risanamento	105	6,1	0,2	0,2	108	2,9	0,2	0,2	107	-0,9	0,2	0,2
Costruzioni	6.161	-2,5	11,9	14,8	6.070	-1,5	11,5	14,6	6.024	-0,8	11,4	14,4
Commercio	12.428	-1,7	23,9	27,5	12.381	-0,4	23,5	27,4	12.420	0,3	23,4	27,2
di cui al dettaglio	8.174	-1,4	15,7	15,8	8.089	-1,0	15,4	15,6	8.050	-0,5	15,2	15,5
Trasporti e magazzinaggio	1.319	-1,6	2,5	3,0	1.333	1,1	2,5	2,9	1.337	0,3	2,5	2,9
Servizi di alloggio e ristorazione	2.970	0,1	5,7	7,2	3.096	4,2	5,9	7,4	3.200	3,4	6,0	7,5
Finanza e servizi alle imprese	4.260	4,5	8,2	15,9	4.389	3,0	8,3	16,1	4.413	0,5	8,3	16,4
Altri servizi e altro n.c.a.	3.127	1,9	6,0	6,8	3.206	2,5	6,1	6,9	3.258	1,6	6,1	7,0
Imprese non classificate	13	-35,0	0,0	0,1	15	15,4	0,0	0,0	20	33,3	0,0	0,0
Totale	51.907	-1,3	100,0	100,0	52.627	1,4	100,0	100,0	53.009	0,7	100,0	100,0

Fonte: Elaborazioni su dati Infocamere - Movimprese

All'interno del comparto manifatturiero, in Basilicata sono molto presenti le industrie alimentari (con particolare riferimento alla produzione di prodotti da forno), le imprese della fabbricazione di prodotti in metallo (in particolare la fabbricazione di elementi da costruzione in metallo) e le industrie del legno (soprattutto fabbricazione di prodotti in legno, sughero, paglia e materiali da intreccio). Nei comuni di Matera e Montescaglioso sono localizzate, come è noto dal prospetto dei distretti industriali del Paese, le imprese del distretto del Mobile imbottito, per la produzione di sedie, mobili, divani.

Molto rilevante, come anticipato, anche il settore estrattivo, la cui attività tuttavia nel corso del 2016 ha subito una forte flessione, pari al -39,0% per la produzione di petrolio greggio e al -32,7% per la produzione di gas naturale; è quindi diminuito il peso percentuale sulla produzione italiana, dal 70,0% al 61,3% per il petrolio e dal 22,2% al 17,1% per il gas naturale.

I dati ISTAT sull'occupazione rilevano la **forte prevalenza di imprese di piccole e piccolissime dimensioni**, dato che la quota di aziende con meno di 10 addetti rappresenta il **96,5% del totale e concentra il 59,2% dell'occupazione complessiva**; se la percentuale di aziende è di poco superiore a quella media nazionale (95,4%), è invece molto più significativo il peso occupazionale, dato che in Italia le aziende di minori dimensioni concentrano il 46,0% del totale degli addetti.

Ai fini della nostra analisi, e degli obiettivi del PO, è importante analizzare la propensione alla ricerca e all'innovazione, l'Innovation scoreboard del 2017 definisce la Basilicata come *Moderate Innovator* con performance sull'innovazione costanti negli ultimi anni. I dati forniti dall'ISTAT indicano una situazione del sistema produttivo regionale "intermedia", a volte in ritardo, non solo rispetto alle regioni più avanzate del Centro Nord, ma per alcuni indicatori anche rispetto alle aree meridionali, altre con performance migliori; ad esempio:

- il tasso di innovazione del sistema produttivo, espresso in percentuale del numero di imprese con almeno 10 addetti che hanno introdotto innovazioni di processo e di prodotto sul totale delle imprese, al 2014 è pari al 20,7% a fronte di una media nazionale del 28,5%, del Centro Nord del 30,8% e delle regioni meridionali del 18,6%;
- per quanto riguarda la spesa in R&S sul totale del PIL, la quota pubblica al 2015 era pari allo 0,5% in linea con il dato nazionale e del regioni del Centro Nord, mentre la quota di spesa per R&S delle imprese sul PIL era pari allo 0,1% a fronte di un dato nazionale dello 0,8%, delle regioni del Centro Nord dello 0,9% e del Mezzogiorno dello 0,3%;
- con riferimento all'indicatore 2015 del tasso di natalità delle imprese nei settori ad alta conoscenza, la regione registra un valore pari all'11,0%, superiore al dato italiano, pari al 9,0%, a quello delle regioni del Centro Nord (8,4%) e a quello delle aree meridionali (10,6%).

Infine, il numero di addetti alla R&S (espresso in percentuale di 1.000 abitanti) al 2015 è pari all'1,8% ed è molto inferiore al dato medio nazionale, pari a 4,3%. Dal punto di vista delle imprese, in base alle indagini di Banca d'Italia, la congiuntura dei **primi nove mesi del 2017** è stata molto positiva e le aziende si attendevano un ulteriore rafforzamento nella fase finale dell'anno, grazie ad una dinamica degli ordini ancora più sostenuta; anche gli investimenti hanno mostrato una dinamica crescente, grazie al cosiddetto iperammortamento per i beni tecnologici previsto dal piano Industria 4.0, di cui hanno beneficiato molte delle imprese locali. Peraltro, è da sottolineare, anche ai fini di questo studio, il fatto che le aziende ritengono che nel prossimo triennio *saranno sempre più strategici gli investimenti finalizzati all'espansione della capacità produttiva o per la produzione di nuovi beni e servizi, rispetto a quelli connessi alla sostituzione di impianti e macchinari obsoleti, che invece hanno avuto un maggior peso nel periodo 2015 – 2017.*

Anche il settore estrattivo ha registrato in questo periodo una dinamica positiva, seppure i livelli di produzione restano inferiori a quelli degli anni precedenti.

Altro dato positivo riguarda la condizione economica e finanziaria delle imprese: data la congiuntura favorevole, migliora la redditività e oltre due terzi delle aziende industriali e dei servizi che hanno partecipato ad un sondaggio della Banca d'Italia hanno *dichiarato di ritenere di chiudere l'anno 2017 con un utile di esercizio; migliora anche la liquidità delle aziende, grazie alla riduzione dell'indebitamento a breve e all'aumento dei depositi bancari.*

Il settore del credito

Al 2017 le banche in attività in Basilicata sono 28, per un totale di sportelli operativi pari a 226; di queste, tre hanno sede amministrativa nella regione.

Le indagini realizzate dalla Banca d'Italia consentono di rilevare alcuni dati caratteristici del mercato del credito regionale (tabella 7) :

- i prestiti bancari, che erano cresciuti in maniera contenuta nel 2016 rispetto all'anno precedente (+0,9%), hanno registrato una flessione nel periodo iv trimestre 2017 – iv trimestre 2016, pari al -2,3%, inferiore alla media delle regioni meridionali e a quella nazionale (rispettivamente pari al -2,6% e al -3,0%);
- la variazione negativa, oltre che per le società finanziarie, che comunque rappresentano una quota minimale dei prestiti (la variazione è stata del -37,5%, il loro peso percentuale è pari allo 0,14%), è stata molto accentuata per le società finanziarie e le famiglie produttrici (-5,8%); all'interno di questo settore, si evidenzia il dato negativo dell'industria, di molto superiore a quello delle altre circoscrizioni (-8,4% rispetto al -6,4% delle regioni meridionali e al -3,1% nazionale); al contrario, la variazione negativa dei prestiti nel settore dei servizi e soprattutto risulta inferiore a quello delle altre due aree prese in considerazione.

Tabella 8: Ammontare dei prestiti per area, settore ed attività economica della clientela (variazioni percentuali IV trimestre 2017 – IV trimestre 2016)

Aree geografiche	Amm. pubbliche	Società finanziarie (a)	Società non finanziarie e famiglie produttrici	di cui:			Di cui:	Famiglie consumatrici	Totale residenti al netto delle istituzioni finanziarie monetarie
				Industria	Edilizia	Servizi	piccole imprese		
Basilicata	-2,1	-37,5	-5,8	-8,4	-7,6	-5,1	-7,1	2,8	-2,3
Sud e Isole	-5,2	4,8	-7,1	-6,4	-14,2	-5,9	-6,3	2,5	-2,6
Italia	-0,6	-4,9	-6,0	-3,1	-14,6	-5,5	-6,2	1,5	-3,0

Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia

(a) Escluse le istituzioni finanziarie monetarie.

Nel periodo di tempo considerato, i prestiti deteriorati in Puglia e Basilicata (la Banca d'Italia fornisce il dato aggregato) si riducono del 18,5% in linea con il valore nazionale (-18,5%); la quota sul totale dei prestiti si riduce dal 22,6% al 19,0% (dal 16,9% al 14,2% in Italia e dal 24,3% al 21,0% nel mezzogiorno). Dati disaggregati dell'ABI relativi alla situazione lucana a fine 2017 indicavano la percentuale di sofferenze lorde bancarie pari al 24,4%.

Osservando la distribuzione dei prestiti deteriorati per tipologia di default, si rileva come in Puglia e Basilicata aumenti la quota di sofferenze, che passano dal 69,2% al 70,8% del totale dei prestiti deteriorati, mentre in Italia rappresentano il 62,9% del totale e nelle regioni meridionali nel loro complesso il 64,0%; di converso in Puglia e Basilicata rivestono un peso minore le inadempienze probabili (rispettivamente 26,7%, 35,3% e 33,4%).

Tabella 9: Prestiti deteriorati per tipologia di default (composizione percentuale)

Regioni ed aree	Sofferenze (al lordo delle svalutazioni, al netto dei	Inadempienza	Prestiti scaduti / sconfinanti	Totale
-----------------	---	--------------	--------------------------------	--------

geografiche	passaggi di perdita)		probabili		deteriorati			
	(a)		(b)		(c)			
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Puglia e Basilicata	61,9	62,9	35,8	35,3	2,3	1,9	100,0	100,0
Sud e Isole	66,8	64,0	30,0	33,4	3,2	2,6	100,0	100,0
Italia	69,2	70,8	27,5	26,7	3,3	2,6	100,0	100,0

Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia

- (a) Totale delle esposizioni per cassa nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, a prescindere dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'intermediario, al lordo delle svalutazioni e dei passaggi a perdita eventualmente effettuati. Sono escluse le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio paese.
- (b) Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio, diverse dalle sofferenze, per le quali la banca giudichi improbabile che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie.
- (c) Esposizioni, diverse da quelle classificate tra le sofferenze o le inadempienze probabili, che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute e/o sconfinanti da oltre 90 giorni e superano una prefissata soglia di rilevanza.

In ultimo, in Basilicata nel periodo considerato aumenta il tasso di decadimento dei prestiti, calcolato in base all'ammontare di credito utilizzato dai soggetti che sono entrati in sofferenza rettificata (nel corso del trimestre di rilevazione), passando dallo 0,488% allo 0,662%, in controtendenza alla dinamica nazionale (da 0,739% a 0,473%) e a quella delle regioni meridionali, isole escluse (da 1,081% a 0,595%).

Prima di passare, dunque, alle aree tematiche, appare importante sottolineare che le variabili descrittive del contesto lucano mostrano dinamiche spesso altalenanti: le imprese spesso di piccolissime dimensioni, hanno necessità di rafforzare la propria capacità produttiva e la propria capacità di innovare anche grazie ad una migliore capacità di accesso al credito. Le risposte che la regione dovrà dare, dunque, potranno essere frutto di strumenti compositi.

3.2. Analisi per area tematica

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

Al 2016 i Confidi operanti in regione sono 6, il cui peso all'interno del mercato del credito regionale si è consolidato nell'ultimo periodo; nell'ultimo anno, infatti, è cresciuta la quota, tra i diversi soggetti specializzati nel rilascio di garanzie personali, dell'aggregato che ricomprende i confidi, le finanziarie regionali e il Fondo di garanzia.

Più in particolare, a livello regionale il peso dei Confidi, con una quota di garanzie rilasciate sul totale di quelle personali pari al 4,9%, risulta in aumento per il terzo anno consecutivo: un dato ancor più significativo perché in controtendenza sia a quanto avviene nel Mezzogiorno, dove la relativa quota dei confidi scende dal 4,7% del 2014 al 4,2% del 2016, sia a livello nazionale, in cui nello stesso triennio si passa dal 5,3 al 4,4%.

Il totale delle garanzie rilasciate alle imprese dai Confidi per il 2016 ammonta a 108 Meuro¹, il 42,6% destinato ad imprese dei servizi ed il 24,1% ad imprese manifatturiere; rispetto al 2015, il valore delle garanzie aumenta soprattutto per le aziende delle costruzioni (+12,9%) e dell'industria (+6,4%).

L'esperienza pregressa della Regione Basilicata nel settore delle garanzie pubbliche poggia principalmente sull'attuazione del Fondo di Garanzia PO FESR Basilicata 2007 – 2013, istituito con DGR n. 2124 del 15.12.2009 con una dotazione iniziale di 35 Meuro a valere sugli Assi II, III e VII del PO FESR Basilicata 2007-2013, mediante

¹ Rapporto Banca d'Italia: Economie Regionali - L'economia delle regioni italiane nel 2016

il contributo al Fondo delle risorse allocate su 14 Linee di intervento. A seguito di varie rimodulazioni, con la DGR n. 1119 del 06.10.2016 la dotazione del Fondo è stata definitivamente ridotta a 15 Meuro.

Guardando al coinvolgimento degli istituti bancari e dei confidi, alla chiusura del Fondo risultavano convenzionate complessivamente 17 banche, anche se solo 8 di queste hanno effettivamente operato. I confidi inizialmente convenzionati per operare ai sensi del regolamento approvato con la DGR n. 1046/2011 erano 7, anche se 5 di questi non hanno provveduto a firmare l'accordo integrativo previsto dalla DGR 353/2013. L'unico confido che ha effettivamente utilizzato il Fondo è stato il Con.Art.Fidi.

Nella Relazione Finale di attuazione del Fondo di Garanzia, redatta dal Soggetto Gestore con dati al 31.12.2016, si evince che alcune banche, seppur convenzionate per operare con il Fondo regionale, hanno preferito utilizzare il Fondo Centrale di Garanzia ("FCG") di MCC, ex L. 662 per la convenienza garantita dallo stesso in termini di assorbimento patrimoniale. Infatti, le esposizioni garantite dal FCG, a partire dal 2009, sono assistite dalla garanzia di ultima istanza dello Stato ai sensi dell'art. 11, comma 4, del decreto-legge n. 185 del 2008 (convertito, con modificazioni, dalla legge n. 2 del 2009) e del relativo D.M. di attuazione 25.3.2009, comportando notevoli benefici, ai fini del calcolo del patrimonio minimo che le banche devono possedere in relazione alla rischiosità della loro esposizione creditizia, così come stabilito dagli accordi di Basilea II. La cosiddetta ponderazione "zero" ha reso estremamente appetibile il FCG che a partire da tale data ha registrato un notevole incremento delle richieste candidate e soprattutto un più che proporzionale incremento delle richieste di garanzia diretta presentate dalle banche che, nel 2016 hanno rappresentato in Basilicata circa l'83% delle operazioni ammesse al FCG, rispetto a percentuali inferiori al 25% registrate prima del 2009.

L'operatività del Fondo di Garanzia PO FESR Basilicata 2007-13, come si legge nella Relazione del Soggetto Gestore, ha quindi risentito di questa situazione, dal momento che le banche hanno preferito rivolgersi al FCG e solo in caso di mancato accesso si sono rivolte al fondo regionale, che peraltro si caratterizzava per avere criteri meno stringenti in quanto riparametrati sulla specifica realtà imprenditoriale lucana.

Come riportato nella tabella seguente, le domande presentate alla data di dicembre 2016 erano 73, per un totale di 39 Meuro di finanziamenti richiesti e 44,6 Meuro di investimenti previsti; le garanzie e controgaranzie perfezionate sono state 42, per un valore pari a 12,8 Meuro, 16,1 Meuro di finanziamenti connessi alle garanzie erogati e 15,4 milioni di investimenti concessi. Al capitolo 7, relativo alla "Valutazione delle lezioni tratte dall'impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex-ante effettuate in passato", si approfondirà ulteriormente l'analisi.

Tabella 10: Stato di attuazione Fondo di garanzia POR FESR 2007 – 2013

Domande	Totale	Valore garanzie e controgaranzie deliberate / richieste	Finanziamenti connessi alle garanzie richiesti / erogati	Investimenti richiesti / ammessi
Domande pervenute	73	31.074.947,20	39.107.484,00	44.673.418,55
Domande ammesse	46	13.603.547,20	17.107.234,00	17.823.138,50
Garanzie / controgaranzie concesse	44	13.243.547,20	16.657.234,00	17.257.580,46
Totale garanzie / controgaranzie perfezionate rend.	42	12.860.827,20	16.109.234,00	15.475.498,28
- investimenti	12	7.029.787,20	8.787.234,00	15.475.498,28
- circolante	30	5.831.040,00	7.322.000,00	-
Garanzie/controgaranzie in essere	33	9.284.827,20	11.639.234,00	12.327.648,28
Garanzie/controgaranzie estinte	9	3.576.000,00	4.470.000,00	-
Debito residuo	33	6.560.622,88	8.224.111,03	-

Fonte: Sviluppo Basilicata, dati al 31.12.2017

All'interno del POR, è stata anche attuata una azione specifica per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi a valere sulla linea di intervento III.4.1.b; alla data del 31 dicembre 2014, a sei consorzi sono state attribuite risorse per 6 Meuro, mentre le garanzie concesse erano pari a circa 33 Meuro.

Supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio

Dopo cinque anni di ciclo fortemente espansivo, il 2017 ha segnato una contrazione dell'attività d'investimento nel segmento early stage posta in essere nel nostro Paese.

Come riportato dal Venture Capital Monitor 2017:

- alcuni tra i principali operatori attivi nel nostro Paese hanno concentrato la propria attenzione lo scorso anno sull'attività di fundraising, determinando una minore propensione all'acquisizione di nuove società in portafoglio; un altro sottoinsieme di operatori, attualmente in una fase avanzata del proprio investment period, ha focalizzato la propria attività, nel corso del 2017, sui secondi e terzi round di finanziamento (le cosiddette operazioni di follow on) mostrando un incremento numerico rispetto allo scorso anno del 110%;
- il marcato rallentamento registrato dal mercato è evidenziabile solo in termini di numero di operazioni, mentre a livello di ammontare investito si registra un calo molto più contenuto (circa 9%).

Il Decreto Start Up, entrato in vigore nel corso del dicembre 2012, e la corposa serie di provvedimenti legislativi emanati a livello governativo, volti alla creazione di un ecosistema favorevole agli investimenti in venture capital, hanno in questi ultimi anni gradualmente dispiegato i propri effetti. Al contempo, si rileva come la manovra relativa al Fondo High Tech per il Mezzogiorno sembri avere ormai quasi totalmente affievolito il positivo impatto generato nel biennio 2012-2013.

Se dal punto di vista del contesto di riferimento, il Venture Capital Monitor rappresenta la principale fonte istituzionale di riferimento per descrivere il settore a livello di sistema Paese, dobbiamo comunque precisare che la metodologia di rilevazione, prende in considerazione gli investimenti "early stage" realizzati da Investitori Istituzionali nel capitale di rischio di matrice privata e dalle altre categorie di operatori attive sul mercato (Business Angels, operatori di angel investing, fondi di seed capital) classificabili come operazioni di early stage (seed capital e start up). Rimangono dunque escluse le operazioni svolte dai Fondi regionali di venture capital, come ad esempio quello attuato dalla Regione Basilicata nel 2015-2016.

La Basilicata beneficia, infatti, di una politica di sostegno al mercato del capitale di rischio ormai consolidata che in passato si è tradotta nella costituzione di diversi strumenti ad-hoc gestiti da Sviluppo Basilicata e destinati alle PMI. Le principali caratteristiche dei citati strumenti sono sintetizzate nella tabella che segue.

Tabella 11: Interventi implementati a supporto del mercato del capitale di rischio in Basilicata²

<i>Misura</i>	<i>Tipologia di operazioni</i>	<i>Risorse</i>	<i>Interventi ammissibili</i>	<i>Interventi finanziati / Dati di attuazione</i>
Fondo di Capitale di Rischio - Misura 4.5 Sovvenzione Globale 89/93	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Partecipazioni al capitale sociale di “early stage” (seed capital e start-up capital). ▪ L'importo finanziabile per ogni singolo intervento è stato di max 650 Mlire. ▪ Le partecipazioni sono state comprese entro il limite massimo del 49% del capitale sociale con una durata massima di 10 anni. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dotazione complessiva 9.894,600 Mlire. ▪ Fondi Strutturali Europei. 	Creazione e sviluppo di aziende competitive e di contribuire direttamente allo sviluppo ed all'innovazione del tessuto imprenditoriale locale.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2 investimenti start up; ▪ 15 investimenti seed capital, di cui 8 progetti di innovazione di prodotto e 7 progetti di innovazione di processo
Fondo di Capitale di Rischio - Misura 2 Sovvenzione Globale 94/99	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Partecipazioni al capitale sociale, prestiti partecipativi e prestiti obbligazionari convertibili. ▪ L'importo finanziabile di ogni singolo intervento è stato compreso tra 250.000 euro e 1,0 Meuro. ▪ Le partecipazioni, sono state comprese entro il limite massimo del 49% del capitale sociale ed hanno avuto una durata da 3 a 7 anni. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dotazione complessiva 9,7 Meuro ▪ 48,5% a carico del fondo FESR e il 51,5% a carico dei privati (3,5 Meuro fondi Sviluppo Italia – 1,5 Meuro Fondi Banca Popolare del Mezzogiorno). 	Creazione e sviluppo di aziende competitive e di contribuire direttamente allo sviluppo ed all'innovazione del tessuto imprenditoriale locale.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 3 partecipazioni al capitale di rischio; ▪ 1 intervento di prestito partecipativo ▪ 0 intervento di prestito obbligazionario.
Fondo di Capitale di rischio PIC PMI 94/99 - Sottoprogramma 1 Misura Basilicata³	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Partecipazione di minoranza al capitale sociale. ▪ L'importo finanziabile di ogni singolo intervento deve essere non inferiore a 258.228 euro e non superiore a 877.977 euro. ▪ Le partecipazioni, sono state comprese entro il limite massimo del 35% del capitale sociale ed hanno avuto una durata da 3 a 7 anni. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dotazione complessiva 4.066 Mlire ▪ 65% di contributi pubblici e 35% a carico dei privati (Banca Carime) 	Piani strategici di sviluppo aziendale a carattere innovativo (avvio di nuove linee produttive, lancio di nuovi prodotti, introduzione di innovazioni di processo/prodotto, promozione delle produzioni regionali sui mercati nazionali ed internazionali)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Richieste formali: 8 ▪ Istruttorie eseguite: 7 ▪ Interventi approvati: 2 ▪ Importi approvati: 1,14 Meuro
Fondo Regionale Venture Capital Basilicata (2015-2016)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Partecipazioni al capitale sociale (Early Stage o Expansion) e prestiti partecipativi. ▪ L'importo finanziabile è stato: <ul style="list-style-type: none"> ○ max 250.000,0 per Early Stage; ○ min 300.000,0 e max 1,5 Meuro per Expansion. ▪ Durata massima della partecipazione 7 anni. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dotazione complessiva 8 Meuro. ▪ Risorse regionali derivanti dalle dismissioni dei precedenti strumenti implementati a supporto del mercato del capitale di rischio. 	Idee imprenditoriali innovative e/o programmi di crescita.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Richieste formali: 60 ▪ Istruttorie eseguite: 60 ▪ Interventi approvati: 9 ▪ Importi erogati: 2,7 Meuro

Fonte: Relazioni di attuazione e dati Sviluppo Basilicata

² I valori sono stati riconvertiti in euro.

³ Gestito da Sviluppo Basilicata in partnership con Banca Carime.

Nell'ambito della valutazione oggetto del presente studio, considerata la coerenza in termini di caratteristiche dello strumento e la comparabilità delle sottostanti condizioni congiunturali, il Fondo Regionale di Venture Capital verrà utilizzato come esperienza passata di riferimento per la stima della domanda potenziale.

Al 31.12.2016, lo strumento aveva complessivamente perfezionate 9 operazioni di partecipazione al capitale sociale di imprese portatrici di idee imprenditoriali innovative. Gli interventi hanno riguardato 7 imprese in fase di *Early Stage* e 2 imprese in fase di *Expansion*. Come emerge dai dati riportati nella tabella che segue, il fondo, finanziato con risorse regionali, ha erogato solo il 34% della sua dotazione complessiva (8,0 Meuro).

Tabella 12: Dati di attuazioni ripartiti per tipologia di operazione

Tipologia	Domande		Importi richiesti		Importi erogati	
	Valore assoluto	%	€	%	€	%
Expansion	23	38,3	16.547.000,0	62,2	1.551.000,0	56,6
Early stage	37	61,7	10.040.000,0	37,8	1.189.913,4	43,4
Totale	60	100	26.587.000,0	100	2.740.913,4	100%

Fonte: Dati di attuazione al 31.12.2016

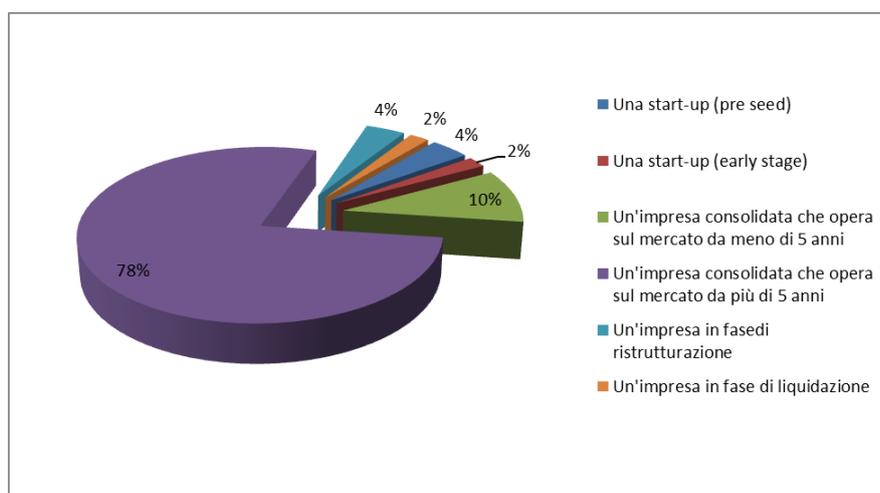
Per una descrizione dettagliata del sopra citato strumento si rimanda al capitolo 7, relativo alla “Valutazione delle lezioni tratte dall’impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex-ante effettuate in passato”.

3.3. L’indagine di campo con le imprese

Al fine di conoscere i fabbisogni delle imprese locali in merito all’accesso al credito, è stata realizzata un’indagine di campo, con la collaborazione in una prima fase delle Associazioni di categoria cui è stato chiesto di veicolare alle proprie associate un questionario predisposto ad hoc; in una prima fase hanno risposto al questionario 26 aziende. La Regione ha ritenuto opportuno investire più tempo per ampliare la numerosità del campione e di conseguenza ha inoltrato il questionario a tutte le aziende beneficiarie dei PIA, per un totale di 65 imprese; di queste, hanno inviato il questionario debitamente compilato 24 aziende.

Il totale del campione di aziende che hanno partecipato all’indagine è quindi costituito da 50 imprese, di cui 18 (pari al 36,0%) costituite negli ultimi dieci anni (7 negli ultimi 5) e 20 (pari al 40,0%) costituite nel periodo 1982-1993; si tratta quindi prevalentemente di aziende in fase di consolidamento, che operano sul mercato da più di 5 anni in settori diversi, tra cui l’edilizia, il commercio ed i servizi alle imprese, oltre ad alcune aziende manifatturiere (ad esempio, lavorazioni meccaniche e meccanica di precisione, alimentari, materie plastiche mobili).

Figura 2: Distribuzione delle imprese del campione per tipologia



In termini occupazionali, le imprese del campione rispecchiano le caratteristiche del tessuto produttivo locale, essendo prevalentemente aziende con meno di 10 addetti (18 aziende pari al 36,0%) o tra i 10 ed i 30 addetti (16

aziende, pari al 32,0%); dal punto di vista del fatturato, invece, sono presenti sia aziende di piccola dimensione, con un fatturato fino a 500.000 euro, ma anche aziende più grandi, con fatturati che nel triennio 2014-2016 sono compresi tra 1,0 e 5,0 Meuro.

Figura 3: Distribuzione delle imprese del campione per classe di addetti

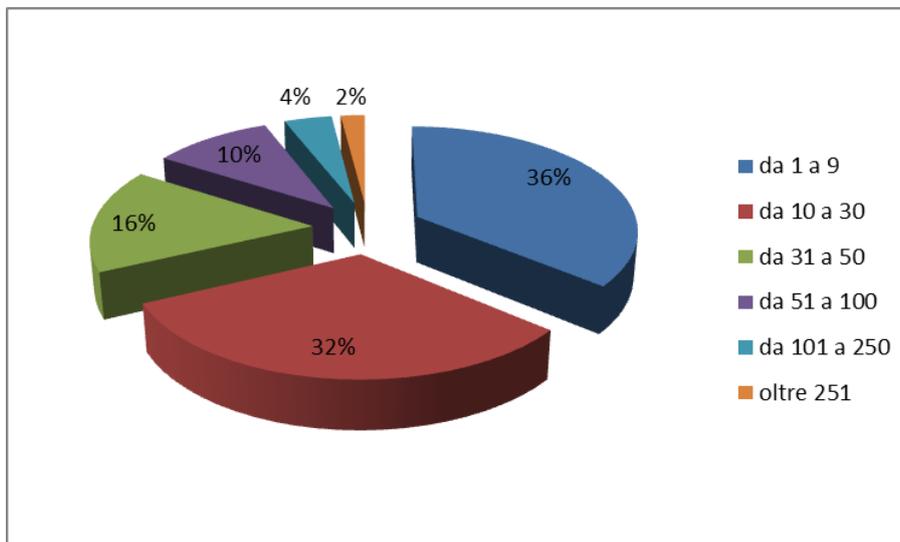
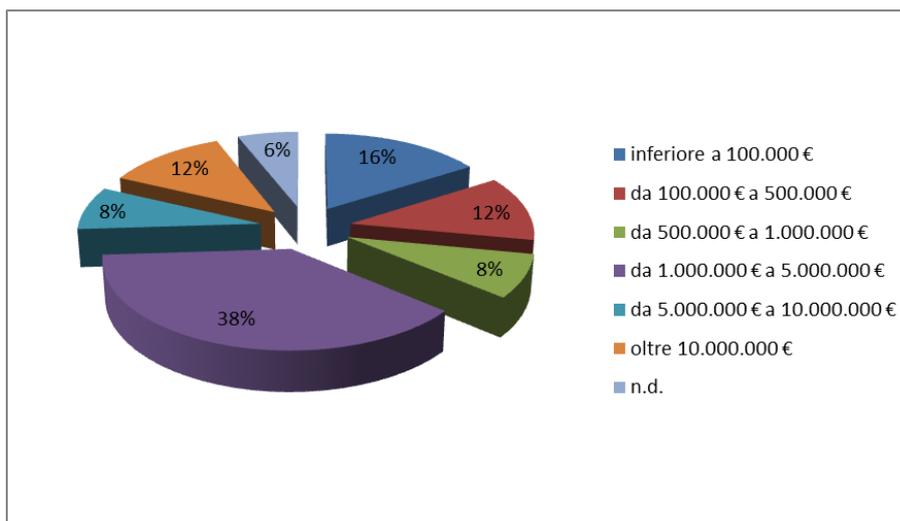


Figura 4: Distribuzione delle imprese del campione per classe di fatturato (anno 2016)



Il mercato di riferimento prevalente è quello nazionale (41 aziende operano per oltre l'80% sul mercato domestico e ben 26 soltanto su questo mercato), mentre sono soltanto 4 le imprese che dichiarano quote di fatturato sui mercati esteri superiori all'80% del totale; con riferimento al mercato nazionale, è predominante la quota di aziende che opera soprattutto all'interno del territorio regionale.

Infine, le aziende del campione non si caratterizzano particolarmente dal punto di vista della propensione alla ricerca e/o all'innovazione: solo 5 aziende, infatti, hanno conseguito brevetti negli ultimi tre anni, solo quattro aderiscono al cluster lucano dell'*automotive*, mentre sono 7 le aziende che partecipano ad un contratto di rete.

Le aziende intervistate si dividono tra quelle che hanno partecipato nel periodo di programmazione 2007 – 2013 a bandi per finanziamenti regionali / nazionali / europei e quelle che non hanno partecipato:

- a) il primo gruppo è costituito da 20 imprese (40,0% del totale), che hanno beneficiato delle opportunità dei PIA, delle azioni per il sostegno all'innovazione delle PMI, del voucher per l'innovazione, ed in particolare 7 aziende hanno beneficiato del sostegno di Fondi di garanzia regionali o Fondi di garanzia centrali o di misure di microcredito; queste aziende motivano la scelta della partecipazione soprattutto con il fatto che

i bandi rappresentavano un'opportunità di sviluppo per l'impresa (75,0%) o per le difficoltà di accesso al credito attraverso i canali tradizionali (10,0%);

- b) le altre imprese, di converso, motivavano la mancata partecipazione soprattutto con i tempi previsti per l'ottenimento dei fondi (50,0%), l'eccessiva burocratizzazione (33,3%) e la mancanza di informazioni e di supporto adeguati (23,3%).

Tabella 13: Partecipazione delle aziende del campione a bandi per finanziamenti regionali / nazionali / comunitari (valori assoluti e percentuali)

Motivazioni	Valori assoluti	Valori percentuali
Imprese che hanno partecipato:	20	40,0
- opportunità di sviluppo per la propria impresa	15	75,0
- Difficoltà di accesso al credito attraverso canali tradizionali	2	10,0
- Contributo acquisti macchinari ed attrezzature	1	5,0
- Non risponde	2	10,0
Imprese che non hanno partecipato:	30	60,0
- Tempi previsti per l'ottenimento dei fondi	15	50,0
- Complicazioni burocratiche	10	33,3
- Difficoltà di compilazione della domanda	2	6,7
- Mancanza di informazioni e supporto adeguati	7	23,3
- Difficoltà nel reperimento delle garanzie / fidjussioni richieste	2	6,7
- Difficoltà nell'individuazione del bando adeguato	6	20,0
- Necessità di partecipare in partenariato con altri soggetti	3	10,0
TOTALE	50	100,0

Fonte: Elaborazioni su questionari

Per quanto concerne il nuovo periodo di programmazione, appare molto positivo il fatto che la maggior parte delle aziende (37, pari al 74,0% del campione) abbia dichiarato di aver partecipato o di aver l'intenzione di partecipare a bandi per finanziamenti pubblici, anche a valere sul POR FESR 2014 – 2020, per acquisto di macchinari ed attrezzature, efficientamento energetico, la partecipazione ai Pacchetti Integrati di Agevolazione oppure sulle due azioni Start And Growth e Start and Go.

Osservando le fonti di finanziamento utilizzate negli ultimi tre anni per finanziare gli investimenti in azienda, prevalgono i prestiti a breve termine, scoperti bancari e le linee di credito di durata inferiore ad un anno ed i prestiti a medio/lungo termine, mentre hanno un peso inferiore i prestiti garantiti da un'entità pubblica o privata, come i Confidi o il Fondo Centrale di Garanzia. Per ottenere questi finanziamenti, sono state presentate garanzie personale dei soci o su beni posseduti dall'azienda, oppure tramite i Confidi o il Fondo Centrale di Garanzia.

Tabella 14: Quote percentuali di imprese del campione per fonte di finanziamento a cui hanno fatto ricorso negli ultimi tre anni (2015 – 2017) per finanziare gli investimenti in azienda (risposte multiple)

Fonti di finanziamento	2015	2016	2017
Prestiti a breve termine, scoperti bancari, linee di credito a breve termine (durata inferiore ad un anno)	42,0	34,0	30,0
Prestiti a medio/lungo termine (durata superiore ad un anno)	28,0	32,0	32,0
Microcredito (prestiti inferiori a 25.000 euro)	0,0	2,0	0,0
Prestiti garantiti da un'entità pubblica o privata (es. Confidi, Fondo Centrale di Garanza)	16,0	16,0	14,0
Prestiti agevolati	0,0	0,0	0,0
Apporto di capitale azionario da parte dei soci	8,0	6,0	6,0
Apporto di capitale esterno (familiari e/o amici)	0,0	0,0	0,0
Garanzia bancarie	8,0	10,0	8,0
Locazione finanziaria e leasing	12,0	16,0	14,0
Factoring	6,0	6,0	4,0
Fondi di investimento (apporto in capitale e/o obbligazioni o prodotti ibridi)	2,0	0,0	0,0
Fondi di capitale di rischio (venture capitale, private equity)	2,0	2,0	2,0
Business angels	0,0	0,0	0,0
Prestito o mezzanino	0,0	0,0	0,0
Fondi di turnaround	0,0	0,0	0,0
Prestito Obbligazionario	0,0	0,0	0,0
Altri investimenti privati	18,0	2,0	0,0
Sovvenzioni private o donazioni	0,0	0,0	0,0
Riserve – autofinanziamento	10,0	14,0	14,0
Fondi pubblici nazionali, regionali o comunitari sotto forma di grant	0,0	4,0	2,0
Fondi pubblici nazionali, regionali o comunitari sotto forma di strumento finanziario	4,0	2,0	6,0
Altre fonti di finanziamento	2,0	0,0	0,0
Nessun finanziamento	10,0	8,0	10,0

Fonte: Elaborazioni su questionari

Solo due tra le imprese appartenenti al campione hanno invece fatto ricorso a strumenti finanziari più innovativi, come il capitale di rischio, fondi di investimento o business angels. *Questo può essere anche dovuto al fatto che in realtà 28 aziende, pari al 56% del totale, ha poca o nessuna conoscenza di strumenti di capitale di rischio e che 35 imprese (pari al 70,0% del totale) non erano a conoscenza del Fondo Regionale di Venture Capital istituito in regione nel periodo 2007 – 2013.*

Per quanto riguarda invece il sistema dei Confidi regionali, soltanto 15 imprese, pari al 30,0% del totale, hanno fatto ricorso ai loro servizi, la gran parte delle quali soddisfatte dell'esperienza. *I motivi di insoddisfazione, invece,*

vanno ricercati nei costi elevati e nei tempi lunghi oppure perché le garanzie vengono offerte solo a favore di imprese con almeno 2 anni di attività pregressa e con risultati economici positivi

Tabella 15: Esperienza delle imprese del campione con i Confidi regionali (valori assoluti e percentuali)

Esperienza	Valori assoluti	Valori percentuali
Imprese che hanno avuto esperienza, che la giudicano:	15	30,0
- molto positiva	6	12,0
- positiva	6	12,0
- negativa	2	4,0
- molto negativa	1	2,0
Imprese che non hanno avuto esperienza	35	70,0

Fonte: Elaborazioni su questionari

Infine, l'ultima sezione del questionario era rivolta a verificare quali sono i motivi che hanno ostacolato l'accesso al credito delle aziende e quali azioni dovrebbero essere implementate per superare queste criticità.

Un primo elemento di criticità riguarda gli investitori, a cui non hanno fatto ricorso 31 aziende, pari al 62,0% del campione, o per questioni tecniche (perché la tipologia di finanziamento non è ritenuta adatta al settore di attività dell'impresa oppure perché le condizioni di finanziamento sono giudicate troppo invasive, in termini di controllo, diritti, ecc.) o per scarsa conoscenza o assenza nel settore di attività o nel territorio di riferimento.

Tabella 16: Imprese che non si sono rivolte ad investitori per motivo del mancato ricorso (valori percentuali, risposte multiple)

Motivo del mancato ricorso	Valori percentuali
I soci esistenti non volevano partecipare ad un aumento di capitale	19,4
I potenziali nuovi investitori richiedevano una quota societaria troppo importante a fronte dell'ammontare investito	3,2
Le condizioni di finanziamento dei nuovi investitori erano troppo invasive (in termini di controllo, diritti, ecc.)	19,4
I potenziali investitori ritenevano che il progetto non avesse un potenziale sufficiente o fosse troppo rischioso	3,2
Tipologia di finanziamento non adatto al settore di attività di impresa	38,7
Scarsa conoscenza di investitori	35,5
Assenza di investitori nel settore di attività	25,8
Assenza di investitori nella regione /a rea geografica	25,8

Fonte: Elaborazioni su questionari

Se 27 aziende, pari al 54,0% del totale, dichiarano di non avere riscontrato difficoltà nel reperire finanziamenti, per le altre 23 le difficoltà di accesso al credito sono riconducibili a diversi motivi, a conferma che il mercato del credito è ancora poco accessibile alle aziende. Le criticità maggiori, infatti, riguardano il costo del finanziamento in termini ad esempio di interessi o le procedure necessarie per il finanziamento, ma anche la situazione finanziaria dell'impresa che non garantiva i requisiti per l'accesso e le difficoltà dell'azienda a rispettare le condizioni richieste.

Tabella 17: Criticità incontrate nel reperire i finanziamenti (valori percentuali sul totale delle imprese che hanno incontrato criticità, risposte multiple)

Criticità incontrate	Valori percentuali
La situazione finanziaria dell'impresa	43,5
Il costo del finanziamento	43,5
Il rapporto debito/capitale proprio	8,7
Altre condizioni di finanziamento (dirata, garanzie, costi, ecc)	13,0
Procedure necessarie per ottenere il finanziamento	34,8
Impossibilità (all'interno dell'azienda) di individuare la soluzione migliore di finanziamento in relazione alle esigenze dell'impresa	17,4
Mancanza di capitale di investimento	13,0
Difficoltà dell'impresa a rispettare le condizioni richieste	17,4
Valutazione negativa del progetto da parte della banca	17,4

Fonte: Elaborazioni su questionari

Per agevolare gli investimenti, le imprese auspicano *soprattutto la disponibilità di capitale di debito a condizioni agevolate e definite in base alle esigenze del progetto e un minor livello di garanzie richieste per l'accesso ai prestiti; oltre ad una minore burocrazia e snellimento delle procedure, altri suggerimenti riguardano la possibilità di confrontarsi con personale specializzato sulla validità tecnica ed economica del progetto e la maggiore offerta di garanzie pubbliche.*

In ultimo, la maggioranza delle aziende indica che nel prossimo triennio potrebbe fare ricorso ad un investitore (36 aziende, pari al 72,0%), per sopperire ad un fabbisogno finanziario superiore ai 500.000 euro (30,0% delle aziende) o nella classe di fabbisogno finanziario tra i 50.000 ed i 100.000 euro (14,0%).

4. Analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento

4.1. Analisi dell'offerta

Per fornire un quadro completo dell'offerta di finanziamenti disponibili nell'ambito delle due aree di investimento (azioni 3.6.1 e 3.6.4) identificate dalla Regione Basilicata come prioritarie nell'ambito del POR FESR 2014-2020 per l'implementazione degli strumenti finanziari, saranno analizzate tutte le forme di supporto disponibili in Basilicata, gestite a livello regionale, nazionale o europeo sia da entità pubbliche che private.

In particolare, nel prossimo paragrafo "Offerta generale" analizzeremo soprattutto il mercato finanziario privato (fatta una piccola eccezione per il sistema delle garanzie), il così detto "canale tradizionale" di accesso al credito, con l'obiettivo di rappresentare i trend che hanno caratterizzato il contesto regionale negli ultimi anni, in termini di opportunità e condizioni di accesso. Del resto, la finalità degli strumenti finanziari che la Regione si propone di implementare a valere sulle risorse del POR FESR 2014-2020, seppur attraverso meccanismi diversi, ancora da definire, mirano tutti a facilitare l'accesso al credito delle imprese lucane là dove esistono fallimenti del mercato tradizionale. Successivamente, nel paragrafo 4.1.2, l'analisi si focalizzerà sull' "Offerta per area tematica", in modo da mettere in evidenza, per ciascuna delle due aree oggetto dell'analisi, gli strumenti specifici e le risorse attualmente disponibili in Regione, a supporto delle sopra citate aree di investimento (si veda a riguardo il capitolo 2).

4.1.1. Offerta generale

La struttura del sistema finanziario lucano

Alla fine del 2017, come anticipato in premessa, in Basilicata erano presenti 28 banche con almeno uno sportello, in leggera riduzione rispetto al 2015 (29 banche), di cui 3 con sede amministrativa in regione.

Tabella 18: Struttura del sistema finanziario (dati fine periodo, unità)

Voci	2009	2015	2017
Banche presenti con propri sportelli in regione	33	29	28
<i>di cui:</i> sede in regione	4	3	3
banche spa e popolari	-	-	-
banche di credito cooperativo	4	3	3
filiari di banche estere	-	-	-

Fonte: *Economie regionali – L'economia della Basilicata*. Banca d'Italia, giugno 2017

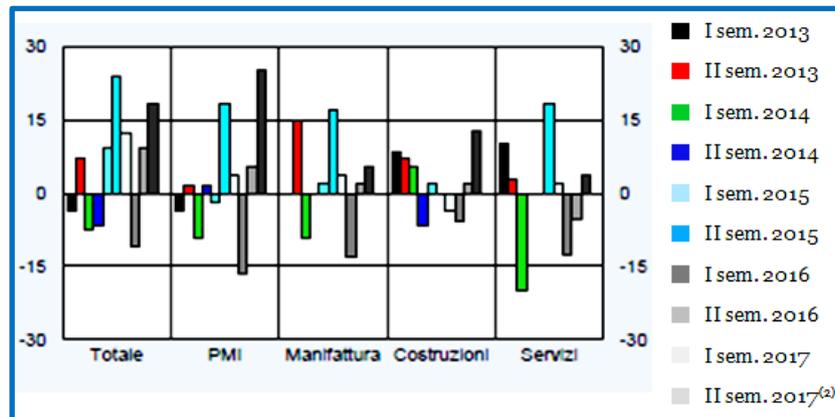
Il numero di sportelli bancari si è stabilizzato (226 nel 2017), interrompendo la dinamica flettente della rete territoriale in atto dal 2008 e tuttora in corso a livello nazionale. Il calo degli sportelli registrato fino al 2015 aveva riflesso soprattutto la riduzione operata dalle banche di maggiori dimensioni, specie a seguito di operazioni di fusione e acquisizione. Alla fine del 2017 la Basilicata si caratterizzava per un numero di sportelli pro capite più basso rispetto all'Italia (rispettivamente 40 e 45 sportelli ogni 100.000 abitanti). Dall'inizio della crisi tuttavia tali divari si sono sensibilmente ridotti.

Prestiti bancari

Come indicato nel capitolo precedente, gli ultimi dati forniti dalla Banca d'Italia indicano una flessione dei prestiti nel periodo iv trimestre 2016 – iv trimestre 2017, che ha interessato in particolar modo le famiglie produttrici, tra cui le imprese industriali e quelle delle costruzioni.

Questo dato appare coerente con le testimonianze delle banche, per come riportato anche da Banca d'Italia, nel primo semestre 2017, che ritenevano che i criteri di concessione del credito alle imprese sarebbero divenuti più restrittivi (Cfr fig. seguente). Tale orientamento sarebbe proseguito per tutto il 2017.

Figura 5: Condizioni dell'offerta di credito alle imprese ⁽¹⁾: irrigidimento (+)/allentamento (-) (valori %)



Fonte: Economie regionali – L'economia della Basilicata. Banca d'Italia, novembre 2017, su segnalazioni di vigilanza.

(1) Gli istogrammi rappresentano la percentuale di risposte di "irrigidimento dell'offerta di credito", al netto delle risposte "allentamento dell'offerta di credito". Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -100 e 100. – (2) Previsioni formulate nel corso del semestre di riferimento.

Relativamente ai tassi di interesse medi sui prestiti a breve termine alle imprese, nell'ultimo trimestre del 2016 si registra una diminuzione pari al 5,7%, 0,6 punti percentuali in meno rispetto al corrispondente periodo del 2015, beneficiando delle misure espansive di politica monetaria adottate dall'Eurosistema. Anche il costo dei nuovi prestiti a medio e a lungo termine è ulteriormente diminuito, scendendo a dicembre 2016 dal 3,8% (dell'anno precedente) al 3,0%.

Tabella 19: Tassi di interesse bancari (valori %)(1)

Voci	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Mar. 2017
Tassi attivi (2)				
Prestiti a breve termine (3)	6,89	6,35	5,70	5,43
di cui: imprese medio-grandi	6,44	5,86	5,28	5,00
piccole imprese (4)	9,39	9,55	8,92	8,44
totale imprese	6,91	6,37	5,74	5,44
di cui: attività manifatturiere	7,56	6,76	5,49	5,17
costruzioni	7,97	7,70	7,22	6,53
servizi	6,15	5,69	5,12	4,96
Prestiti a medio e lungo termine (5)	3,97	3,49	2,78	2,87
di cui: famiglie consumatrici per l'acquisto di abitazioni	3,33	2,85	2,37	2,36
imprese	4,08	3,79	3,01	3,04
Tassi passivi				
Conti correnti liberi (6)	0,31	0,17	0,12	0,20

Fonte: Economie regionali – L'economia della Basilicata. Banca d'Italia, giugno 2017

(1) Dati riferiti alle operazioni in euro. I totali includono le Amministrazioni pubbliche, le società finanziarie e assicurative, le imprese, le famiglie consumatrici, le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie e le unità non classificabili o non classificate. I dati potrebbero differire rispetto a quelli precedentemente pubblicati a seguito dell'adeguamento dell'anagrafe dei soggetti censiti nella Centrale dei rischi. – (2) Tassi effettivi riferiti ai finanziamenti per cassa erogati a favore della clientela ordinaria segnalata alla Centrale dei rischi nell'ultimo mese del trimestre di riferimento. – (3) Dati riferiti ai rischi autoliquidanti e ai rischi a revoca. – (4) Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti. – (5) Tasso di interesse annuo effettivo globale (TAEG). – (6) I tassi passivi (al lordo della ritenuta fiscale) si riferiscono alle operazioni di deposito in conto corrente di clientela ordinaria, in essere alla fine del trimestre di rilevazione. Includono anche i conti correnti con assegni a copertura garantita.

La qualità del credito

Gli ultimi dati disponibili della Banca d'Italia (vedi capitolo precedente) indicano una riduzione percentuale del valore dei prestiti deteriorati in Puglia e Basilicata, ma anche un incremento del peso percentuale delle sofferenze, in controtendenza rispetto al dato nazionale. Inoltre, nel periodo iv trimestre 2017 – iv trimestre 2016, si registra un aumento del tasso di decadimento dei prestiti sul valore utilizzato, che passa dallo 0,488% allo 0,662, a fronte di una riduzione a livello nazionale, da 0,739% a 0,473%. Per come sottolineato anche dagli stakeholders di settore intervistati nel corso delle analisi finalizzate alla stesura del presente Rapporto, il contesto del credito lucano è ancora fortemente penalizzato da tassi importanti di sofferenze.

Sistema delle garanzie

In base ai dati della Centrale dei rischi nel 2016, per il territorio lucano **non sono mutate le garanzie richieste alle imprese a copertura dei finanziamenti**, infatti, il grado di copertura dei prestiti (pari al rapporto tra il valore delle garanzie e il totale dei prestiti) è rimasto sostanzialmente invariato (cfr. tabella seguente). Sussistono differenze tra settori di attività; con una copertura che è rimasta significativamente più elevata per le imprese delle costruzioni e inferiore per quelle del manifatturiero. Tra i soggetti specializzati nel rilascio di garanzie personali è **aumentato il peso dell'aggregato che ricomprende i Confidi, le finanziarie regionali e il Fondo di garanzia**, salito all'11,2% dell'ammontare complessivo delle garanzie personali. In particolare è **lievemente cresciuto il peso dei Confidi**, con una quota di garanzie rilasciate sul totale di quelle personali pari al 4,9%.

Tabella 20: Garanzie sui prestiti alle imprese (valori %)

Voci	2014	2015	2016
Quota dei prestiti garantiti concessi (a)	77,3	76,2	77,1
di cui: totalmente garantiti	50,6	49,6	49,3
parzialmente garantiti	26,7	26,6	27,8
Garanzia media sui prestiti garantiti (b)	83,8	83,6	83,7
di cui: sui prestiti parz. Garantiti	53,1	53,1	54,7
Grado di copertura (a*b) (1)	64,8	63,7	64,5
di cui: garanzie reali	36,7	35,2	34,9
garanzie personali	47,8	47,5	47,5
di cui: piccole imprese (2)	64,9	63,9	63,2
di cui: industria manifatturiera	56,7	53,7	54,6
costruzioni	73,2	71,4	72,5
servizi	64,8	64,9	64,4
Garanzie collettive pubbliche			
Quota sul totale delle garanzie personali	9,0	9,6	11,2
di cui: Confidi	4,0	4,6	4,9
altri soggetti	5,0	5,1	6,3

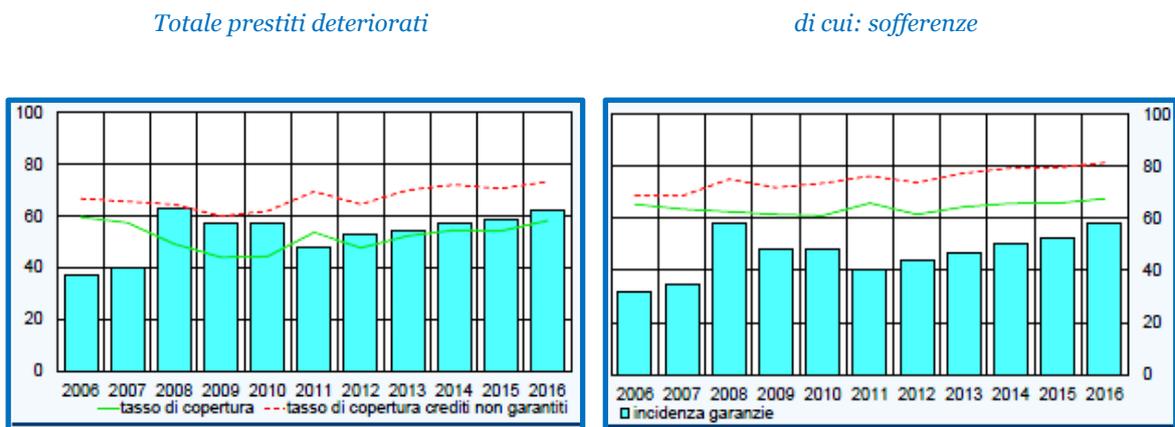
Fonte: Economie regionali – L'economia della Basilicata. Banca d'Italia, giugno 2017, su dati Centrale dei rischi.

(1) La somma del grado di copertura da garanzie reali e personali non corrisponde al valore complessivo perché una quota dei prestiti è sovra garantita. – (2) Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.

Con riferimento all'incidenza delle garanzie (reali o personali) sulle esposizioni deteriorate, sulla base delle informazioni tratte dai bilanci bancari non consolidati nel 2016, il tasso di copertura totale dei prestiti deteriorati – calcolato come rapporto tra le rettifiche di valore e l'ammontare lordo dei crediti deteriorati – si è attestato al 58,3% (59,3% per le imprese), mentre quello relativo ai soli crediti in sofferenza al 67,6% (67,9% per le imprese).

Tale indicatore ha mostrato una flessione in concomitanza della crisi internazionale, risentendo anche della rapida crescita dei prestiti problematici: recentemente si è riportato su valori sostanzialmente analoghi alla media registrata nel biennio pre-crisi. Il tasso relativo ai soli crediti non garantiti negli ultimi anni è lievemente aumentato. Il tasso di copertura è risultato più elevato per le banche appartenenti ai primi cinque gruppi rispetto agli altri intermediari creditizi. L'indicatore riferito alle imprese è stato superiore rispetto a quello delle famiglie consumatrici, riflettendo il minor peso delle garanzie reali sui prestiti alle aziende. Alla fine del 2016 l'incidenza delle garanzie (reali o personali) sul totale delle esposizioni deteriorate lorde era poco meno di due terzi, con tassi di copertura sui prestiti deteriorati non assistiti da garanzia significativamente più elevati rispetto ai livelli medi.

Figura 6: Tassi di copertura dei prestiti deteriorati e incidenza delle garanzie ⁽¹⁾ (valori %)



Fonte: Economie regionali – L'economia della Basilicata. Banca d'Italia, giugno 2017, su segnalazioni di vigilanza individuali.

(1) Crediti verso clientela. I dati sono tratti dai bilanci non consolidati, che non includono i prestiti erogati dalle società finanziarie appartenenti a gruppi bancari e dalle controllate estere. Il tasso di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. L'incidenza delle garanzie è data dal rapporto tra il fair value della garanzia e l'ammontare complessivo dell'esposizione lorda; nel caso di un credito assistito da una garanzia il cui fair value è superiore al credito, l'importo della garanzia è pari a quello del credito stesso.

4.1.2. Offerta per area tematica

Oltre al credito bancario, che ha un obiettivo che si può definire “generale” o indifferenziato, dato che finanzia imprese e progetti di impresa valutando la rischiosità dell'iniziativa e la capacità di rimborso del finanziamento erogato, indipendente dalla tipologia di investimento, esistono altre misure di finanziamento, per lo più pubbliche, che hanno come finalità quella di favorire investimenti in particolari settori o funzioni aziendali, con anche un'ottica di creazione di benefici sia per la collettività (p.e. incrementare l'offerta di lavoro, rafforzare il tessuto produttivo, ecc.), sia del singolo progetto. Questi strumenti integrano il finanziamento bancario o lo rendono possibile; talvolta agiscono rispetto a carenze di risposte della finanza privata su specifiche tipologie di investimenti o di aziende.

Nei paragrafi successivi analizzeremo i **principali strumenti di offerta di finanza pubblica** (in aggiunta alla finanza privata rappresentata nel § 4.1.1) per le due aree prioritarie oggetto della presente valutazione: potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi; supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio.

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

Come precedentemente descritto nella parte di analisi dell'offerta generale relativa al sistema delle garanzie in Basilicata (§ 4.1.1), il Rapporto sulle economie regionali di Banca d'Italia⁴ rileva come tra i diversi soggetti specializzati nel rilascio di garanzie personali sia aumentato il peso dell'aggregato che ricomprende i Confidi, le finanziarie regionali e il Fondo di garanzia, salito all'11,2% dell'ammontare complessivo delle garanzie personali. In particolare il medesimo Rapporto evidenzia come sia lievemente cresciuto il peso dei Confidi, con una quota di garanzie rilasciate sul totale di quelle personali pari al 4,9%.

Tuttavia, il comparto dei Confidi ha sofferto negli ultimi anni il deterioramento delle garanzie rilasciate. Le cause di questo indebolimento sono da riscontrarsi, in primis, nella crescita dei fallimenti delle imprese e nella conseguente pressione sui patrimoni dei Confidi. Elementi di criticità si rilevano anche rispetto alla struttura normativa e alla conseguente configurazione della struttura del mercato, non in grado di supportare adeguatamente il sistema del credito nei periodi di contrazione economica: a riguardo, i principali elementi di criticità per i Confidi sono connessi ai requisiti di Basilea III in base ai quali non tutti i contributi dati ai Confidi vengono attribuiti al patrimonio ma sono considerati debito, il che comporta l'obbligo di una maggiore patrimonializzazione per la società (dato che il capitale deve essere proporzionato al credito garantito).

Pertanto, alla luce di quanto suddetto, il deterioramento del patrimonio dei Confidi risulta un problema sempre più rilevante per questi operatori del credito a tal punto da metterne a rischio anche la sopravvivenza con conseguente estinzione di questo canale per il target delle PMI.

In quest'ottica si spiegano gli interventi pubblici degli ultimi anni e l'attenzione sempre più forte delle istituzioni verso la ricerca di soluzioni condivise per rafforzare il sistema dei Confidi.

Le fonti principali di cui dispongono i Confidi, dunque, per far fronte al loro fabbisogno di risorse per accogliere la domanda di credito espressa dalle aziende, possono essere riassunte nella propria patrimonializzazione ad oggi disponibile e nelle risorse pubbliche stanziare a tal fine.

Ciò premesso, tra le pregresse misure e quelle tuttora in corso che vanno a costituire parte dell'offerta di risorse per i Confidi lucani, possono essere riepilogate le seguenti, di seguito descritte:

- Fondi Rischi delle Cooperative e dei Consorzi Fidi aventi sede operativa in Basilicata - risorse rientranti dalla programmazione 2007-2013
- Integrazione dei fondi rischi dei Confidi per facilitare l'accesso al credito delle PMI lucane - risorse derivanti dalle Royalties del petrolio per il periodo 2013-2014

Fondi Rischi delle Cooperative e dei Consorzi Fidi aventi sede operativa in Basilicata - risorse rientranti dalla programmazione 2007-2013

Con l' "Avviso pubblico per l'integrazione dei fondi rischi delle cooperative e dei consorzi fidi aventi sede operativa in Basilicata" approvato con D.G.R. 1558 del 20/11/2012, la Regione Basilicata ha complessivamente stanziato risorse pari a € 3.852.153,88 di cui:

- € 3.000.000,00 a valere sulla Linea di Intervento III.4.1.B dell'Obiettivo specifico III.4 dell'Asse III "Competitività produttiva" del PO FESR Basilicata 2007-2013;
- € 852.153,88 a valere su risorse rinvenienti esclusivamente dal bilancio regionale.

Nel corso del 2014 la Regione Basilicata ha ulteriormente integrato i Fondi Rischi con nuove risorse pari a circa 3 Meuro, per il raggiungimento di un plafond complessivo di 6,8 Meuro.

⁴ ibidem

Al fine di stimare le risorse tuttora disponibili che andranno a costituire parte dell'offerta per l'area tematica relativa ai Confidi, è possibile prendere a riferimento i 6,8 Meuro su citati, abbattendoli per il tasso di perdita secca attraverso la seguente formula:

$$Rs = Ri - (Ri * tg * tps)$$

dove:

- **Rs** sta per risorse stimate tuttora disponibili per l'offerta di garanzie prestate dai Confidi
- **Ri** sta per risorse iniziali stimate per l'offerta di garanzie prestate dai Confidi
- **tg** sta per tasso medio di *gearing* raggiunto dai Confidi sul territorio lucano, ponderato per l'ammontare delle garanzie impegnate
- **tps** sta per tasso perdita secca

Considerato quindi il valore di risorse iniziali pari a 6,8 Meuro, il tasso di gearing medio ponderato per le garanzie impegnate, secondo i dati forniti dagli stessi Confidi pari a 8,1, e il tasso di perdita secca stimato pari a circa l'1%⁵ del garantito, otteniamo:

$$Rs = 6,8 - (6,8 * 8,1 * 1\%) = 6,2 \text{ Meuro}$$

Nome strumento	Integrazione dei fondi rischi dei Confidi
Tipologia	Fondo rischi
Area geografica di attuazione	Basilicata
Target destinatari	Confidi
Risorse stimate	6,2 Meuro

Integrazione dei fondi rischi dei Confidi per facilitare l'accesso al credito delle PMI lucane - risorse derivanti dalle Royalties del petrolio per il periodo 2013-2014

Con DGR n. 9 del 12 gennaio 2018, la Regione Basilicata ha destinato parte delle risorse derivanti dalle Royalties del petrolio per il periodo 2013-2014 all'integrazione dei fondi rischi delle cooperative e dei consorzi fidi aventi sede operativa nella regione Basilicata. Nello specifico, le risorse così assegnate saranno finalizzate a concedere garanzie alle PMI per i seguenti interventi:

- finanziamenti a medio-lungo termine per investimenti e operazioni sul capitale circolante;
- prestiti partecipativi;
- partecipazioni;
- altre operazioni di finanziamento a medio - lungo termine finalizzate a:
 - capitalizzazione aziendale;
 - riequilibrio finanziario finalizzato all'estinzione di linee di credito a breve termine attraverso il ricorso all'indebitamento bancario a medio - lungo termine.

La dotazione finanziaria per l'integrazione dei fondi rischi è pari a 5 Meuro, per un totale di garanzie concedibili pari a 50 Meuro (applicando il tasso di gearing medio ponderato rilevato, il valore si ridurrebbe a 40,5 Meuro). Il trasferimento delle risorse finanziarie è previsto per la fine del 2018.

⁵ Informazione raccolta sulla base della stakeholder consultation con i Confidi: il tasso di escussione rilevato corrisponde a circa l'8%, incluso gli accantonamenti prudenziali su future perdite. In virtù delle azioni di recupero poste in essere dai Confidi su eventuali garanzie personali e controgaranzie, la perdita secca si abbassa ad un valore stimato pari a circa il 1%.

Nome strumento	Integrazione dei fondi rischi dei Confidi
Tipologia	Fondo rischi
Area geografica di attuazione	Basilicata
Target destinatari	Confidi
Risorse	5 Meuro

Per procedere alla stima complessiva dell'offerta di garanzie dei Confidi alle imprese lucane, stimiamo l'ammontare delle risorse offerte annualmente sulla base del trend storico ad oggi disponibile e integriamo questo dato con le risorse aggiuntive pubbliche previste per il periodo futuro, tenendo conto del tasso di gearing medio raggiunto dall'operatività dei Confidi sul territorio lucano.

$$S = S_{(t-1)} + [(Delta RP / n) * tg]$$

Dove:

- **S** sta per l'offerta di garanzie prestate annualmente dai Confidi (ammontare del prestito concesso alle imprese lucane, garantito dai Confidi);
- **S_(t-1)** sta per l'offerta di garanzie annuali rilevata da trend storico e riferita all'anno precedente a quello stimato;
- **Delta RP** sta per l'incremento di risorse pubbliche disponibili per l'operatività dei Confidi nell'arco di tempo futuro considerato;
- **n** sta per il numero di anni considerati nell'analisi per l'attuazione delle politiche finanziate con i fondi pubblici incrementali individuati;
- **tg** sta per tasso medio di *gearing* raggiunto dai Confidi sul territorio lucano, ponderato per l'ammontare delle garanzie impegnate.

Dunque, è possibile stimare, sulla base dei dati di Banca d'Italia, l'offerta futura di garanzie dei Confidi alle imprese lucane.

L'offerta per l'anno 2016 è stata pari a 108 Meuro.

In ipotesi conservativa di tassi di variazione nulli anno su anno (nel 2016 è stato registrato un incremento positivo del 4,8%), è possibile ipotizzare che l'offerta di garanzie pubbliche e collettive del sistema lucano per i prossimi anni corrisponda ai numeri predetti, corretti opportunamente per l'incremento delle risorse programmate per il periodo a venire.

La Regione Basilicata, per come precedentemente illustrato, ha già disposto di impiegare in favore dei Confidi un ammontare incrementale di risorse complessive per il periodo di riferimento sotto forma di fondi rischi pari a 4,4 Meuro (considerato che le risorse per fondi rischi ammontano a 11,2 Meuro come sopra stimate, di cui 6,8 Meuro erano già ricompresi nell'offerta passata, dunque non possono considerarsi incrementali).

Come riportato in precedenza, dalla stakeholder consultation, emerge che i Confidi operanti in Basilicata raggiungono un **tasso di gearing medio ponderato** per le garanzie impegnate **pari a 8,1**. Ciò significa che le risorse pubbliche incrementali investite nel settore dei Confidi potrebbero aumentare l'offerta di garanzie per i prossimi 6 anni di circa 35,6 Meuro (8,1 gearing moltiplicato per le risorse incrementali 4,4 Meuro), vale a dire di **circa 5,9 Meuro di garanzie annue**.

Pertanto, la stima dell'**Offerta annua** di garanzie dei Confidi per il territorio lucano ammonta a **circa 113,9 Meuro**, così come segue:

$$S = S_{(t-1)} + [(Delta RP / n) * tg]$$

$$S = 108,0 \text{ Meuro} + [(4,4 / 6) * 8,1] = 113,9 \text{ Meuro}$$

Considerando il periodo 2018-2023, la stima di offerta di garanzie potenziale dei Confidi alle imprese lucane è pari a 683,6 Meuro.

Il Fondo Centrale di Garanzia

Il Fondo di Garanzia rappresenta la componente pubblica che insieme al sistema dei Confidi costituisce il sistema delle garanzie in Italia. In particolare, il Fondo di Garanzia, istituito con la legge numero 662 del 1996, operativo dal 2000, vuole favorire l'accesso alle fonti finanziarie delle piccole e medie imprese, delle startup innovative e degli incubatori certificati, mediante la concessione di una garanzia pubblica, che si affianca e spesso si sostituisce alle garanzie reali portate dalle imprese, secondo le tre seguenti modalità d'intervento:

- **Garanzia diretta:** indica la garanzia prestata dal Fondo direttamente a favore dei soggetti finanziatori. In questo caso, l'impresa che necessita di un finanziamento può chiedere alla banca di garantire l'operazione con la garanzia pubblica.
- **Controgaranzia:** la garanzia concessa dal Fondo ai soggetti garanti, attivabile dai soggetti finanziatori in caso di doppio default (dell'impresa beneficiaria e del soggetto garante)
- **Riassicurazione:** dà luogo al reintegro da parte del Fondo, nei limiti della misura di copertura, di quanto già liquidato dai soggetti garanti ai soggetti finanziatori.

Anche se dal punto di vista della stima dell'offerta, gli strumenti offerti dal Fondo di Garanzia non concorrono ad aumentare le risorse potenzialmente disponibili ai Confidi per l'erogazione di garanzie, gli strumenti di riassicurazione vanno a migliorare la loro esposizione ai default, salvaguardando così le risorse a disposizione del mercato di riferimento.

Al fine di rendere più snello e rapido l'accesso al Fondo per le operazioni di importo minore – fino a 120.000 euro – viene introdotta una nuova modalità di intervento, le cd. operazioni finanziarie a rischio tripartito (richiedibili dai soggetti garanti preventivamente autorizzati dal Consiglio di gestione).

In tali operazioni, il rischio è paritariamente ripartito tra Fondo, soggetto finanziatore e soggetto garante.

Su tali operazioni la valutazione delle imprese è interamente delegata dal Fondo ai soggetti finanziatori e ai soggetti garanti.

A vantaggio delle PMI, su tali finanziamenti i soggetti finanziatori e i soggetti garanti non possono acquisire garanzie reali, bancarie o assicurative a carico dell'impresa.

Per le operazioni a rischio tripartito:

- il soggetto garante copre il 67% del rischio del soggetto finanziatore
- la riassicurazione del Fondo copre il 50% dell'importo garantito del soggetto garante
- la controgaranzia del Fondo copre il 100% dell'importo garantito dal soggetto garante al soggetto finanziatore.

Guardando invece al mercato delle garanzie dirette, considerando l'operatività del FCG e i risultati raggiunti per il 2016, il numero di garanzie dirette impegnate ammonta a n. 461 (circa lo 0,7% delle operazioni totali del fondo) **per circa 73,3 Meuro** (circa lo 0,8% degli importi totali garantiti dal fondo).

Il settore delle garanzie dirette ha visto in Basilicata anche l'operatività dei fondi regionali finanziati con risorse FESR 2007-13 (per garanzie a fronte di nuovi investimenti) e con risorse regionali (per garanzie a fronte di finanziamenti di capitale circolante).

Nell'ambito del FdG regionale con risorse FESR 2007-13, l'offerta complessiva di risorse è stata pari a 15 Meuro, di cui 12,8 Meuro di risorse impegnate per n. 42 istanze di garanzie e controgaranzie, mentre circa 1,5 Meuro di risorse impegnate per n. 38 domande coperte mediante Tranché Cover.

La Tranché Cover è una forma di cartolarizzazione sintetica, che prevede la partecipazione al rischio secondo modalità differenziate da parte di più soggetti.

L'attuazione ha avuto luogo su un periodo di circa 5 anni (da metà 2011 al 2016). Tenendo conto di un tasso di default stimato cautelativo del 10%⁶ e di piani di ammortamento che vanno dai 5 ai 10 anni - pertanto circa 2,1

⁶ Informazione raccolta sulla base della stakeholder consultation: la stima è prudenziale e il dato è a lordo dei recuperi, pertanto non corrisponde alle perdite nette che potrebbero essere più contenute.

Meuro corrispondono a rientri successivi al 2023⁷ -, **le risorse rinvenuti da questo strumento nel corso del periodo 2018-2023 sono quantificabili in circa 13,5 Meuro** (di cui circa 8,5 Meuro già disponibili) a lordo di interessi attivi già maturati e al netto di quelli che matureranno. Sul periodo considerato corrispondono a una media di circa 2,2 Meuro annui. Queste risorse - appartenenti alla scorsa Programmazione FESR 2007-13 - rientreranno nella disponibilità della Regione Basilicata per valutarne l'eventuale reimpiego nel medesimo strumento o in altre forme di supporto che rispondono allo stesso target di beneficiari. Non trovando ancora definitiva attuazione sotto forma di specifici strumenti di garanzia, queste risorse non sono conteggiate come offerta attuale.

Infine, con DGR n. 9 del 12 gennaio 2018, la Regione Basilicata ha inteso assegnare a Sviluppo Basilicata un ammontare di € 4.700.000,00 di cui € 4.559.000,00 destinato alle aziende (i restanti € 141.000,00 sono riservati alle spese di gestione), per l'attivazione di misure di contrasto al *credit crunch* in favore delle PMI con sede operativa in Basilicata. Tali strumenti trovano copertura dalle Royalties del petrolio per il periodo 2013-2014. La loro attivazione è prevista per il mese di ottobre 2018. Tuttavia, non trovando ancora definitiva attuazione sotto forma di specifici strumenti di garanzia, queste risorse non sono conteggiate come offerta alla data del presente rapporto.

Supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio

L'azione 3.6.4 del POR FESR Basilicata 2014-2020 si propone di sopperire ai fabbisogni di patrimonializzazione e capitalizzazione legati all'avvio di nuove iniziative imprenditoriali, agevolando l'accesso delle imprese lucane al mercato dei capitali di rischio. A tal fine l'azione sostiene la costituzione di fondi di venture capital per operazioni che – attraverso l'acquisizione di partecipazioni dirette di minoranza anche ricorrendo a strumenti *equity*, *quasi equity* ed ibridi (quali la concessione di prestiti convertibili, prestiti partecipativi e forme di debito 'mezzanine') – finanziano piani di investimento iniziale (fasi early stage: *pre seed*, *seed* ed *start-up*) promossi da PMI di nuova costituzione.

Sulla scia di quanto previsto dal POR, l'analisi dell'offerta si concentrerà sui principali strumenti di *venture capital* esistenti a livello regionale/nazionale ed europeo, indirizzati al sostegno della medesima categoria di soggetti, specificando per ciascuno strumento le seguenti caratteristiche:

- tipologia di strumento
- area geografica di attuazione
- target di destinatari
- periodo di attuazione della policy
- risorse disponibili

The programme for the Competitiveness of Enterprises and Small and Medium-sized Enterprises (COSME)

COSME è il programma dell'UE per la competitività delle imprese e le PMI per il periodo 2014 – 2020 e con un bilancio di 2,3 miliardi di euro sosterrà le PMI nei seguenti ambiti:

- agevolare l'accesso ai finanziamenti;
- sostenere l'internazionalizzazione e l'accesso ai mercati;
- creare un ambiente favorevole alla competitività;
- incoraggiare la cultura imprenditoriale.

Il programma attua lo Small Business Act (SBA), in cui viene rispecchiata la volontà politica della Commissione di dare il giusto riconoscimento al ruolo centrale delle PMI nell'economia dell'UE. Infatti, uno degli obiettivi principali di COSME è quello di fornire alle PMI un migliore accesso ai finanziamenti nelle diverse fasi del loro

⁷ Informazione raccolta sulla base della stakeholder consultation: il dato comprende l'intero ammontare delle risorse impegnate in *tranchéd cover*, le quali saranno svincolate solo a chiusura completa dell'operazione, prevista per il 2015

ciclo di vita, e per far sì che ciò accada l'UE agevola l'erogazione di prestiti e investimenti in capitale di rischio per le PMI attraverso i seguenti due strumenti:

- lo Strumento di garanzia sui prestiti, che fornirà garanzie e controgaranzie ad intermediari finanziari (come società di garanzia, banche e società di leasing) affinché possano erogare un maggior numero di prestiti alle PMI. Da previsioni infatti COSME consentirà ad un numero di PMI compreso tra i 220.000 e i 330.000 di ottenere finanziamenti per un totale compreso tra i 14 e i 21 miliardi di euro;
- lo Strumento di capitale di rischio per la crescita, che fornirà capitale di rischio a fondi di investimento (prevalentemente di venture capital) destinati principalmente a piccole e medie imprese che si trovano in fase di espansione e crescita. Lo Strumento dovrebbe aiutare e far ricevere tali investimenti fino a 560 PMI per un volume investito complessivo compreso tra i 2,6 e i 4 miliardi di euro.

Nel dettaglio, per il 2017 sono stati stanziati 292 Meuro, articolati secondo le seguenti quattro aree di intervento del programma:

- Accesso ai finanziamenti (Obiettivo A): circa il 60% del budget annuale (oltre 173 Meuro) sarà destinato agli strumenti finanziari a sostegno delle PMI al fine di agevolarne l'accesso ai finanziamenti;
- Accesso ai mercati (Obiettivo B): circa il 20% del budget (74 Meuro) sarà destinato alla promozione dell'accesso delle imprese ai mercati attraverso l'Enterprise Europe Network, lo sviluppo del portale Your Europe Business Portal come piattaforma per facilitare le operazioni transfrontaliere, soprattutto tra start-up;
- Competitività (Obiettivo C): 32 Meuro andranno ad azioni per la modernizzazione dell'industria attraverso le nuove tecnologie e l'accesso alla data-driven economy. Inoltre, sono previste azioni per favorire la crescita e la competitività di settori come turismo, costruzioni e industria automobilistica, alle PMI del settore turistico saranno riservati 5,4 Meuro;
- Cultura imprenditoriale (Obiettivo D): infine, 11 Meuro, andranno alle misure di promozione dell'imprenditorialità quali Erasmus per giovani imprenditori, apprendimento tra pari nell'educazione all'imprenditorialità anche femminile e promozione dell'imprenditorialità sociale.

Nome strumento	COSME - Strumento di capitale di rischio per la crescita
Tipologia	Capitale di rischio
Area geografica di attuazione	Europa
Target destinatari	Piccole e medie imprese che si trovano in fase di espansione e crescita
Periodo di attuazione della policy	Programmazione 2014-2020
Risorse disponibili	2,3 MLD euro

Fondo Italia Venture

Il DM del 29 gennaio 2015, pubblicato sulla Gazzetta ufficiale del n. 112 del 16 maggio 2015, ha assegnato un finanziamento di 50 Meuro, ulteriormente incrementabile fino ad un massimo di 100 Meuro, mediante l'utilizzo di risorse del Fondo Europeo di Sviluppo Regionale disponibili per il periodo di Programmazione 2014 – 2020⁸, a Invitalia per l'istituzione di un fondo comune di investimento chiuso, riservato ad investitori istituzionali, per operazioni di *Venture Capital* nelle PMI e start up operanti in settori ad elevato potenziale di crescita, ovvero che realizzano innovazioni nei processi, beni o servizi. Il Fondo interviene prevalentemente per finanziare "investimenti successivi" in imprese già raggiunte da operazioni di "early stage financing".

Il Fondo, gestito da Invitalia Ventures SGR (controllata da Invitalia), investe nel capitale di rischio delle imprese unitamente e contestualmente ad investitori privati indipendenti. L'investimento nel capitale di rischio di ciascuna impresa target è finanziato, per almeno il 30%, da risorse apportate dai predetti investitori privati indipendenti.

⁸ In tale caso, le risorse comunitarie affluiscono ad apposite e distinte sezioni del Fondo e sono gestite nel rispetto della vigente normativa in materia di utilizzo dei Fondi Strutturali e di istituzione e gestione di "strumenti finanziari" di cui agli articoli 37 e seguenti del regolamento (UE) n. 1303/2013.

Il Fondo potrà effettuare operazioni di investimento sia diretto, sia indiretto. Per le prime, prevalentemente con quote di minoranza nel capitale di rischio di società aventi le caratteristiche sopra descritte. L'importo di ciascun investimento sarà indicativamente non superiore a 2 Meuro, con riferimento agli investimenti diretti.

Il Fondo ha una durata massima di 10 anni a decorrere dalla data di chiusura della fase di sottoscrizione, con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del decimo anno. Strategia Italia S.p.A. SGR può, in coerenza con la normativa in materia di esercizio dell'attività di intermediazione finanziaria, deliberare una eventuale proroga, non superiore a tre anni, della durata del Fondo medesimo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

Ad oggi, con una dotazione di 87 Meuro, il Fondo ha già investito in 16 startup e PMI innovative, impegnando 11 Meuro con un valore totale degli investimenti di 33 Meuro.

Nome strumento	Fondo Italia Venture
Tipologia	<i>Venture Capital</i>
Area geografica di attuazione	Italia
Target destinatari	PMI e startup operanti in settori ad elevato potenziale di crescita
Periodo di attuazione della policy	Programmazione 2014-2020
Risorse disponibili	76 Meuro

Fondo Imprese Sud

La legge di Bilancio 2018 istituisce il Fondo imprese Sud per sostenere la crescita delle PMI in Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia.

Lo strumento, con una dotazione di 150 Meuro, è finanziato a valere sulle risorse del Fondo sviluppo e coesione 2014-2020 ed ha una durata di 12 anni. Scopo del Fondo imprese Sud è creare una leva finanziaria almeno pari alle risorse impegnate dal Fondo stesso.

La gestione dello strumento è affidata all'Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa Spa - Invitalia, che può avvalersi anche della Banca del Mezzogiorno sulla quale l'Agenzia detiene una partecipazione pari al 100%. La gestione del Fondo è regolata da un'apposita convenzione tra Invitalia e la Presidenza del Consiglio dei Ministri.

Il Fondo, che può avvalersi dell'apporto di capitale di investitori istituzionali individuati da Invitalia, opera investendo nel capitale delle imprese, unitamente e contestualmente a investitori privati indipendenti. L'investimento nel capitale di ciascuna imprese target è finanziato, per almeno il 50%, da risorse apportate dagli investitori privati. Il Fondo e gli investitori coinvestono nel capitale delle imprese alle medesime condizioni.

Sono previste procedure di valutazione aperte e trasparenti per la selezione delle imprese oggetto degli investimenti, ed è ammessa anche la possibilità di investimento in fondi comuni di investimento aventi forma chiusa, che realizzano investimenti nelle imprese territorialmente interessate. In questo caso, l'investimento del Fondo non potrà superare il 30% della consistenza complessiva dei predetti fondi.

Nome strumento	Fondo Imprese Sud
Tipologia	<i>Private equity</i>
Area geografica di attuazione	Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia
Target destinatari	PMI
Periodo di attuazione della policy	Programmazione 2014-2020
Risorse disponibili	150 Meuro

Fondo Vertis Venture

Il Fondo Vertis Venture è un fondo chiuso di Venture Capital operante nel Mezzogiorno, gestito da Vertis, Società di Gestione del Risparmio SpA (SGR). Il Fondo realizza interventi di seed capital e venture capital per lo sviluppo di progetti che presentano programmi volti ad introdurre innovazioni di processo o di prodotto con tecnologie digitali. Nato nel 2009, il Fondo ha oggi una dotazione di 25 Meuro. Il termine della sua operatività è previsto per Marzo 2021.

Nome strumento	Fondo Vertis Venture
Tipologia	<i>Venture Capital</i>
Area geografica di attuazione	Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia
Target destinatari	PMI
Periodo di attuazione	2009 - 2021
Risorse disponibili	25 Meuro

Fondo Atlante Ventures

Atlante Ventures, Fondo del gruppo Intesa Sanpaolo dedicato al Venture Capital, investe nel capitale di rischio di imprese innovative ancora di ridotte dimensioni ma ad alto potenziale di crescita, con particolare attenzione a quelle attive in settori ad alta tecnologia. La durata della partecipazione arriva ad un massimo di “10+3” anni. L’ammontare massimo per investimento è pari al 20% dell’ammontare del Fondo.

Gli investimenti del Fondo hanno ad oggetto piccole e medie imprese tipicamente rispondenti ai seguenti principali criteri:

- ad elevato contenuto tecnologico o caratterizzate da innovatività della propria formula imprenditoriale;
- che dispongano di un forte vantaggio competitivo in mercati sufficientemente ampi da rendere possibile un importante salto dimensionale;
- gestite da un team manageriale adeguatamente qualificato e motivato
- in fase di start up ovvero in fase di crescita successiva per linee interne o per linee esterne (c.d. development capital);
- fatturato inferiore a Euro 50 Meuro;
- operanti principalmente nei seguenti settori: i) Meccanica – Elettronica – Biomedicale; ii) Biotecnologie – Farmaceutico; iii) Energia – Rinnovabili – Ambiente; iv) Nuovi materiali – Nanotecnologie; v) Alimentare – Bioagricoltura; vi) Life Style – Italian Style; vii) Sicurezza; viii) Servizi innovativi; ix) Media – Informatica – Telecomunicazioni.

Nome strumento	Fondo Atlante Ventures
Tipologia	<i>Early Stages, Development capital</i>
Area geografica di attuazione	Italia
Target destinatari	PMI ad elevato potenziale di crescita
Periodo di attuazione	2007 - in continuo
Risorse disponibili	25 Meuro (elevabile fino a 50 Meuro)

Come preventivamente condiviso in sede di Rapporto Intermedio, non è stato possibile definire in modo puntuale, l'ammontare delle risorse ancora disponibili per investimenti. Si è pertanto proceduto applicando le proxy definite nell'ambito del paragrafo 4.3 considerando l'intero importo disponibile, in un'ottica di rotatività delle risorse stesse.

Fondo Atlante Ventures Mezzogiorno

Gli investimenti del Fondo, sottoscritti pariteticamente da IMI Investimenti SpA e DIT (Dipartimento per l'innovazione e le Tecnologie), hanno ad oggetto partecipazioni per interventi di *early stage financing* e di *expansion capital*, in PMI localizzate nelle regioni del Mezzogiorno - Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sardegna e Sicilia – inclusi Abruzzo e Molise, a fronte di programmi d'investimento destinati alle medesime aree e volti ad introdurre innovazioni di processo o di prodotto con tecnologie digitali. La durata massima della partecipazione è di 10 anni. Il target del fondo sono quindi piccole e medie imprese tipicamente rispondenti ai seguenti criteri:

- ad elevato contenuto tecnologico o caratterizzate da innovatività della propria formula imprenditoriale;
- che dispongano di un forte vantaggio competitivo in mercati sufficientemente ampi da rendere possibile un importante salto dimensionale;
- gestite da un team manageriale adeguatamente qualificato e motivato;
- in fase di start up ovvero in fase di crescita successiva per linee interne o per linee esterne (c.d. *expansion capital*).

Nome strumento	Fondo Atlante Ventures Mezzogiorno
Tipologia	Early Stages, Start-up, Development capital
Area geografica di attuazione	Abruzzo, Molise, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sardegna e Sicilia
Target destinatari	PMI ad elevato potenziale di crescita nel settore delle tecnologie digitali
Periodo di attuazione	2009 – in continuo
Risorse disponibili	25 Meuro

Come preventivamente condiviso in sede di Rapporto Intermedio, non è stato possibile definire in modo puntuale, l'ammontare delle risorse ancora disponibili per investimenti. Si è pertanto proceduto applicando le proxy definite nell'ambito del paragrafo 4.3 considerando l'intero importo disponibile, in un'ottica di rotatività delle risorse stesse.

Atlante Seed

Atlante Seed, Fondo del gruppo Intesa Sanpaolo dedicato al *Seed* e *Early Stage Capital*, investe nel capitale di rischio di imprese innovative con dimensioni ancora ridotte ma ad alto potenziale di crescita, con particolare attenzione alle realtà operanti nei settori ad alta tecnologia. Accanto a questa attività (investimenti diretti), il Fondo investe anche in selezionati incubatori o acceleratori d'impresa specializzati in specifici settori (investimenti indiretti). La durata massima della partecipazione è di 12 anni, più 3 di *grace period*.

Il target di imprese che possono accedere al Fondo, devono possedere i seguenti requisiti:

- elevati tassi di crescita prospettici, consistente sviluppo tecnologico, formula imprenditoriale originale;
- forte vantaggio competitivo in mercati ragionevolmente ampi, tali da consentire un importante salto dimensionale
- team manageriale qualificato e motivato;
- fasi *seed* o *early stage* del ciclo di vita dell'impresa, con prodotti/servizi ancora da portare sul mercato;
- operare principalmente nei seguenti settori: i) Meccanica – Elettronica – Biomedicale; ii) Biotecnologie – Farmaceutico; iii) Energia – Rinnovabili – Ambiente; iv) Nuovi materiali – Nanotecnologie; v) Alimentare – Bioagricoltura; vi) Life Style – Italian Style; vii) Sicurezza; viii) Servizi innovativi; ix) Media – Informatica – Telecomunicazioni.

Nome strumento	Fondo Atlante Seed
Tipologia	Seed, Early Stage
Area geografica di attuazione	Italia e estero (quest'ultimo limitatamente al 25% del Fondo)
Target destinatari	PMI innovative ad alto potenziale di crescita
Periodo di attuazione	2011 – in continuo
Risorse disponibili	10 Meuro (5 Meuro al first closing - luglio 2011)

Come preventivamente condiviso in sede di Rapporto Intermedio, non è stato possibile definire in modo puntuale, l'ammontare delle risorse ancora disponibili per investimenti. Si è pertanto proceduto applicando le proxy definite nell'ambito del paragrafo 4.3 considerando l'intero importo disponibile, in un'ottica di rotatività delle risorse stesse.

Fondo Innogest Capital II

Innogest Capital II è un Fondo di Venture Capital gestito da Innogest SGR, con una dotazione finanziaria pari a 85 Meuro. Tra gli investitori che hanno supportato la raccolta, figura per la prima volta il Fondo Italiano d'Investimento. Il Fondo investe sulle start up italiane, con un focus specifico sui mondi del biomedicale e del digitale. L'investimento minimo è di 100.000 € fino ad un massimo di 2 Meuro.

Nome strumento	Fondo Innogest Capital II
Tipologia	Venture Capital
Area geografica di attuazione	Italia
Target destinatari	Start up
Periodo di attuazione	2015- in continuo
Risorse disponibili	85 Meuro

Come preventivamente condiviso in sede di Rapporto Intermedio, non è stato possibile definire in modo puntuale, l'ammontare delle risorse ancora disponibili per investimenti. Si è pertanto proceduto applicando le proxy definite nell'ambito del paragrafo 4.3 considerando l'intero importo disponibile, in un'ottica di rotatività delle risorse stesse.

Barcamper Ventures

Barcamper Ventures è un fondo comune di investimento (FIA italiano riservato) istituito da Primomiglio SGR con l'obiettivo di investire in startup tecnologiche ad alto potenziale, selezionate mediante un processo di accelerazione ed investimento che mira a industrializzare il *seed capital*. Il fondo investe prioritariamente nel

campo digitale e nel software, ma è aperto a qualunque tipo di investimento che sfrutti in modo efficace la tecnologia digitale e Internet per conquistare mercati in forte evoluzione.

Gli investimenti possibili vanno da un ammontare minimo di € 25.000, nel caso del programma di accelerazione, fino a 3 Meuro in una singola startup. Il Fondo è dedicato prioritariamente alle startup italiane.

Nome strumento	Barcamper Ventures
Tipologia	Venture Capital
Area geografica di attuazione	Prioritariamente Italia
Target destinatari	Start up tecnologiche
Periodo di attuazione della policy	2017 - In continuo
Risorse	30 Meuro

Nell'ambito del Fondo Regionale di Venture Capital, l'offerta complessiva di risorse è stata pari a 8 Meuro, di cui 2,7 Meuro di risorse impegnate per n. 9 operazioni finanziate, per un residuo complessivo di 5,3 Meuro. Secondo quanto emerso dalla stakeholder consultation, al netto dei costi di gestione, **le risorse rinvenienti da questo strumento nel corso del periodo 2018-2023 sono quantificabili in circa 4,5 Meuro**. Queste risorse, già in origine di provenienza regionale, non sono attualmente legate ad alcun vincolo di destinazione, ma potranno certamente essere reimpiegate nel medesimo strumento.

Infine, come già evidenziato nell'ambito dell'area tematica inerente al "Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi", con DGR n. 9 del 12 gennaio 2018, la Regione Basilicata ha inteso assegnare a Sviluppo Basilicata un ammontare di € 4.700.000,00 (di cui € 4.559.000,00 destinato alle aziende e € 141.000,00 alle spese di gestione) derivanti dalle Royalties del petrolio per il periodo 2013-2014, per l'attivazione di misure di contrasto al *credit crunch* in favore delle PMI con sede operativa in Basilicata. Tuttavia, anche in questo caso, non trovando ancora definitiva attuazione sotto forma di specifici strumenti finanziari, queste risorse non sono conteggiate come offerta attuale.

4.1.3. Conclusioni preliminari dell'analisi dell'offerta

L'offerta di finanza nelle due aree di interesse della presente analisi (potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi; supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio) è caratterizzata da strumenti sia privati che pubblici, operativi soprattutto a livello nazionale, ma anche europeo.

Il mercato dei prestiti bancari in Basilicata, nel corso del 2016, è stato moderatamente espansivo, sebbene trainato soprattutto dai finanziamenti erogati alle famiglie consumatrici, meno dai prestiti alle imprese. Considerato le testimonianze delle banche, nel corso del primo semestre del 2017 i criteri di concessione del credito alle imprese sono divenuti più restrittivi, come confermano anche le previsioni formulate per il secondo semestre.

Quello che emerge dalle analisi svolte è una generale disomogeneità dei criteri di accesso al credito che rimangono fortemente differenziati sia tra settori produttivi, che per dimensione aziendale. Infatti, il credito erogato da banche e società finanziarie ha registrato un sostanziale ristagnamento per le imprese di dimensioni minori (con meno di 20 addetti), mentre è cresciuto moderatamente per le imprese maggiori. Per le imprese più piccole, quindi, la disponibilità di credito rappresenta ancora oggi un problema.

Per quanto riguarda l'area tematica relativa al sistema delle garanzie in Basilicata, è aumentato nel corso del 2016 il peso dell'aggregato che ricomprende i Confidi, le finanziarie regionali e il Fondo di garanzia tra i diversi soggetti specializzati nel rilascio di garanzie personali. La Regione Basilicata ha investito negli anni recenti in fondi rischi in favore dei Confidi, pertanto l'offerta è alimentata da queste risorse rinvenienti e riassegnate agli stessi Confidi. A queste risorse, si aggiungono risorse incrementalmente che trovano copertura dalle royalties del petrolio per il periodo 2013-2014 di cui potrà beneficiare la Regione.

L'offerta di garanzie pubbliche per le imprese lucane si completa con le opportunità di garanzie dirette, le controgaranzie e la riassicurazione per i Confidi concesse dal Fondo Centrale di Garanzia. Non vi sono ancora disposizioni, invece, rispetto alle risorse disponibili a seguito dei rientri

Per quanto riguarda l'area relativa allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio, l'offerta risulta piuttosto limitata con riferimento al target delle start up, sia dal punto di vista del circuito bancario che da quella dei fondi di Venture Capital. In particolare, accanto a uno strumento di portata europea come COSME, l'offerta pubblica vede la presenza di strumenti destinati solo in via residuale alle operazioni di tipo early-stage, essendo finalizzati più in generale al sostegno delle PMI già avviate, caratterizzate da un alto potenziale di crescita. Con riferimento all'area geografica di attuazione, in nessun caso gli strumenti individuati identificano la Basilicata come target esclusivo. Si tratta piuttosto di strumenti attuati a livello nazionale o che identificano la Basilicata come target prioritario, insieme alle altre regioni del Mezzogiorno (è il caso, ad esempio, del Fondo Imprese Sud e del Fondo Vertis Venture).

4.2. Analisi della domanda

4.2.1. Domanda generale

Come già osservato nell'ambito del paragrafo del presente Rapporto dedicato all'analisi dell'offerta generale di credito in Basilicata (cfr. par. 4.1.1), il 2017 è stato caratterizzato da una riduzione dell'ammontare dei prestiti, che ha interessato tutti i settori considerati, ovvero l'industria, le costruzioni ed i servizi. Focalizzando l'analisi sul contesto economico lucano, nel 2017 il numero di imprese attive in Basilicata è cresciuto dello 0,7% rispetto al 2016. (cfr. tab. seguente). A crescere sono soprattutto le aziende dell'energia, gas e vapore e quelle dei servizi ricettivi e di ristorazione; il comparto delle costruzioni registra una lieve riduzione, mentre rimangono stabili le aziende manifatturiere, seppure con andamenti differenziati tra i diversi comparti.

Guardando alla redditività delle imprese lucane nel 2016, come anticipato e come risulta dal Rapporto di Banca d'Italia sull'economia lucana a giugno 2017, questa è leggermente scesa in termini di utile netto rispetto a quella dell'anno precedente. Tuttavia, considerando l'analisi condotta su un più ampio campione, composto da circa 3.400 società di capitali - i cui bilanci sono presenti negli archivi di Cerved Group -, si evidenzia che nel 2015 - ultimo anno disponibile - il rapporto tra il margine operativo lordo (MOL) e l'attivo è salito al 7,2%, superando il livello del 2007, ultimo anno pre-crisi. L'indicatore è aumentato in tutti i settori produttivi e per tutte le classi dimensionali; **tuttavia le aziende di minori dimensioni hanno registrato dei miglioramenti più contenuti**. L'incremento della redditività operativa, unitamente alla riduzione dei tassi di interesse, ha determinato un calo dell'incidenza degli oneri finanziari sul MOL (scesa al 21 per cento), producendo pertanto un sensibile miglioramento del rendimento del capitale proprio (ROE). **L'aumento della redditività netta a sua volta ha determinato un miglioramento della capacità di autofinanziamento.**

Non a caso, secondo l'indagine Invind, le condizioni di indebitamento delle aziende lucane sono ulteriormente migliorate e **nella seconda parte del 2016 la quota di aziende che hanno segnalato un allentamento dei criteri di accesso al credito ha superato quella delle imprese che hanno osservato una restrizione**. Conseguentemente, i dati di bilancio di fonte Cerved Group indicano nel 2015 una ripresa della crescita del rapporto tra i debiti finanziari e la somma dei debiti finanziari e del patrimonio netto - c.d. *leverage* -. Come si evince dalla tabella che segue, nel 2015 l'indicatore si è portato infatti al 50,4%, circa 1,2 punti percentuali in più rispetto alla media del triennio 2012-14. Il rapporto della Banca d'Italia informa che l'incremento ha riguardato le grandi imprese del manifatturiero.

Tabella 21: Indicatori di bilancio delle imprese lucane: trend al 2015 (valori %)

Voci	2012	2013	2014	2015
Margine operativo/Valore aggiunto	31,3	32,1	28,7	36,9
Margine operativo lordo/Attivo	5,3	5,2	4,4	7,2
ROA (1)	2,6	2,4	1,3	4,4

Voci	2012	2013	2014	2015
ROE (2)	1,9	0,0	-1,0	6,2
Oneri finanziari/Margine operativo lordo	22,7	20,4	24,2	21,0
Leverage (3)	49,1	49,6	48,8	50,4
Leverage corretto per la liquidità (4)	45,3	45,3	45,0	45,1
Debiti finanziari/Fatturato	32,4	34,8	30,8	19,9
Debiti bancari/Debiti finanziari	71,4	71,1	71,1	56,0
Obbligazioni/Debiti finanziari	0,2	0,2	0,5	0,5
Liquidità corrente (5)	118,1	114,1	106,5	106,9
Liquidità immediata (5)	86,4	83,7	77,3	82,5
Liquidità/Attivo	4,4	4,8	3,7	4,8
Indice di gestione incassi e pagamenti (7)	21,0	20,2	19,6	13,0

Fonte: elaborazioni Banca d'Italia su dati Cerved Group - Economie regionali, giugno 2017 - L'economia della Basilicata.

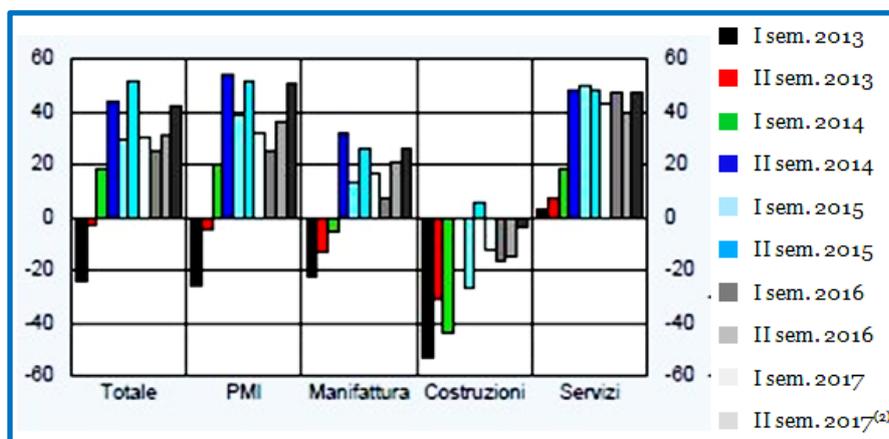
(1) Rapporto tra l'utile corrente ante oneri finanziari e il totale dell'attivo. - (2) Rapporto tra il risultato netto rettificato e il patrimonio netto. - (3) Rapporto fra i debiti finanziari e la somma dei debiti finanziari e del patrimonio netto. - (4) Rapporto fra i debiti finanziari al netto della liquidità e la somma dei debiti finanziari al netto della liquidità e del patrimonio netto - (5) Rapporto tra attivo corrente e passivo corrente. - (6) Rapporto tra attivo corrente, al netto delle rimanenze di magazzino, e passivo corrente. - (7) Rapporto tra la somma dei crediti commerciali e delle scorte al netto dei debiti commerciali e il fatturato.

Con riferimento alla dinamica del credito lucano, sebbene non oggetto della presente analisi, si rileva come abbia riflesso il rafforzamento della domanda delle famiglie per il finanziamento dei consumi e per l'acquisto delle abitazioni nonché la graduale crescita delle richieste di prestiti da parte delle imprese. Le banche hanno assecondato tali andamenti con condizioni di offerta moderatamente distese.

Dunque, il recupero, seppur moderato, dei prestiti alle imprese nel 2016 è riconducibile alla dinamica espansiva della domanda e al progressivo allentamento delle condizioni di offerta.

La domanda è risultata sostenuta nel settore dei servizi, si è indebolita nel manifatturiero, mentre è ulteriormente diminuita nelle costruzioni. Tutte le principali determinanti della domanda hanno, invece, registrato una moderata espansione: sono infatti aumentate le richieste volte al sostegno del capitale circolante, alla ristrutturazione dei debiti, nonché al finanziamento degli investimenti produttivi.

Figura 7: Condizioni della domanda di credito delle imprese ⁽¹⁾: espansione (+)/contrazione (-) (valori %)



Fonte: Economie regionali - L'economia della Basilicata. Banca d'Italia, novembre 2017, su segnalazioni di vigilanza. (1) Gli istogrammi rappresentano la percentuale di risposte di "irrigidimento dell'offerta di credito", al netto delle risposte "allentamento dell'offerta di credito". Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -100 e 100. - (2) Previsioni formulate nel corso del semestre di riferimento.

4.2.2. Domanda per area tematica

Come anticipato nel cap. 1.3 “Approccio metodologico” del presente Rapporto, l’analisi della domanda è stata sviluppata attraverso la realizzazione di indagini desk e indagini dirette (stakeholder consultation) svolte nei mesi di ottobre e novembre 2017. Per il dettaglio dei soggetti coinvolti nella stakeholder consultation, si rimanda all’Allegato 1.

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

L’azione 3.6.1 all’interno dell’Asse III del POR FESR 2014-2020 della Regione Basilicata intende proseguire il percorso intrapreso nell’ambito della Programmazione 2007-2013, a supporto delle imprese, in primis PMI che necessitavano di un aiuto sotto forma di garanzia, anche mediante il supporto dei Confidi per mezzo di prodotti di ri-assicurazione quali la controgaranzia e il *tranché cover*.

L’obiettivo della policy era e rimane quello di facilitare il rapporto tra il sistema bancario e quello imprenditoriale, contrastando il *credit crunch* e le dinamiche restrittive del credito rappresentate nel precedente paragrafo, concedendo garanzie alle imprese sia per la realizzazione di programmi di investimento innovativi sia per l’ottenimento di liquidità di impresa per il capitale circolante. I rappresentanti delle diverse categorie di stakeholder intervistati nell’ambito della stakeholder consultation hanno largamente condiviso che la carenza di accesso al credito per finanziare il capitale circolante sia tra le maggiori necessità espresse dal tessuto imprenditoriale lucano e rappresenti al contempo un aspetto su cui rivolgere maggiormente l’interesse delle politiche pubbliche.

Le politiche passate della Regione Basilicata hanno, tra l’altro, puntato a rafforzare il sistema dei Confidi, principalmente mediante l’emanazione di misure che assegnassero risorse in favore dei Confidi per l’integrazione dei fondi rischi in favore di questi ultimi (cfr. paragrafo dell’Offerta tematica, 4.1.2).

Guardando al sistema delle garanzie pubbliche e collettive della Regione Basilicata, nell’ambito di quest’area tematica, procediamo a stimare la domanda di finanziamenti espressa dal mondo dell’imprenditoria lucana ai Confidi.

Dunque, utilizzando l’ammontare di garanzie prestate dai Confidi per l’ultimo anno disponibile e combinandolo con il tasso di garanzia media applicato dai Confidi, è possibile calcolare l’ammontare dei prestiti bancari effettuati a fronte di garanzie offerte dai Confidi stessi. Combinando questo ultimo valore con il tasso di accettazione rilevato per le banche a fronte dei finanziamenti presentati tramite Confidi, si ottiene l’ammontare di finanziamenti presentati in banca dai Confidi. Infine, con la stessa logica di calcolo, combinando l’ammontare dei finanziamenti presentati in banca dai Confidi con il tasso di accettazione da parte dei Confidi delle istanze presentate dalle imprese, si ottiene la domanda di risorse espressa dalle imprese lucane ai Confidi.

$$D = [(S_{(t-1)} / g) / a] / c] * g = [S_{(t-1)} / (a * c)]$$

Dove:

- **D** sta per la domanda di garanzie richiesta dalle imprese lucane a fronte del volume di finanziamenti richiesti ai Confidi;
- **S_(t-1)** sta per l’offerta di garanzie annuali rilevata da trend storico e riferita all’anno precedente a quello stimato;
- **g** sta per tasso di garanzia medio coperto dai Confidi sui prestiti bancari alle imprese lucane;
- **a** sta per tasso di accettazione da parte delle banche dei finanziamenti presentati tramite Confidi;
- **c** sta per tasso di accettazione da parte dei Confidi delle istanze di finanziamento presentate dalle imprese;
- il prodotto **a * c** può anche essere letto come tasso di finanziamento del sistema creditizio delle istanze presentate ai Confidi

Il punto di partenza della nostra analisi quantitativa, pertanto, è rappresentato sia dai dati Banca d’Italia disponibili sulla base dei rapporti per l’economia regionale lucana, sia da alcune indicazioni quantitative raccolte nell’ambito della stakeholder consultation degli operatori di settore in Basilicata. Possiamo riassumere quanto segue:

- ❑ garanzie dei Confidi nel 2016: 108 Meuro
- ❑ tasso di accettazione da parte dei Confidi rispetto ai finanziamenti presentati dalle imprese: 81%
- ❑ tasso di accettazione da parte delle Banche sui finanziamenti presentati dai Confidi: 94%
- ❑ tasso di copertura medio fornito dai Confidi su prestiti alle imprese lucane ammonta a: 74%.

Calcolando uno scenario dove i valori raggiunti al 2016 dovessero restare invariati per gli anni a venire, dunque, in ipotesi che lo stock di prestiti alle imprese resti lo stesso e la ripartizione tra grandi e piccole non vari; inoltre, ipotizziamo invariate anche la quota di garanzie e la quota parte di quelle fornite dal sistema pubblico e dai confidi (ipotesi conservative), è possibile stimare una domanda di garanzie annua come segue.

Sulla base dei dati di Banca d'Italia, sappiamo che le garanzie prestate dai Confidi in Basilicata nel 2016 ammontano a circa 108,0 Meuro.

Considerando il tasso di copertura medio fornito dai Confidi per i prestiti alle imprese lucane del 74%, è possibile calcolare un ammontare di prestiti da parte del sistema bancario alle imprese pari a circa 145,9 Meuro.

Utilizzando anche il tasso di accettazione bancaria del 94%, è possibile stimare un ammontare di finanziamenti presentati al sistema bancario tramite Confidi di circa 155,3 Meuro.

Infine, combinando l'ultimo dato stimato (155,3 Meuro) con il tasso di accettazione da parte dei Confidi, pari all'81% (di converso, dunque, i Confidi lucani presentano un tasso di mortalità delle istanze presentate dalle imprese ai Confidi stessi pari al 19%), si ottiene una **domanda di finanziamenti annuale da parte delle imprese lucane ai Confidi pari a 191,7 Meuro che corrisponde a una domanda annuale in termini di volume di garanzie pari a 141,8 Meuro (191,7 Meuro * 74%)**.

Nel periodo 2018-2023, la domanda di garanzie ai Confidi è stimabile in circa 851,1 Meuro.

Da un punto di vista qualitativo, occorre sottolineare come sia stato rilevato da più soggetti che hanno preso parte alle consultazioni la barriera all'ingresso al credito rappresentata dalle commissioni di garanzia. Spesso, queste risultano elevate, non solo per pratiche di piccolo importo. Sulle pratiche di importi ridotti, diventano tanto più rilevanti al punto da indurre la componente imprenditoriale a rinunciare ad accedere alla garanzia del Confidi.

Tralasciando il sistema dei Confidi, la Regione Basilicata ha mostrato una certa sensibilità a tutto il sistema delle garanzie pubbliche investendo in questo ambito anche mediante un fondo di garanzie dirette (Fondo di garanzia regionale FESR 07-13). L'esperienza nel mondo delle garanzie ha visto coinvolta la Regione anche nella forma del Tranché Cover.

Di seguito si effettua una stima della domanda potenziale di imprese lucane che esprimono un fabbisogno di garanzia diretta e che non è soddisfatta dal Fondo Centrale di Garanzia (sia per investimenti che per capitale circolante).

In occasione della recente riforma dell'operatività del Fondo Centrale di Garanzia, è stato adottato un modello più fine di valutazione del merito creditizio delle imprese. Il modello è stato perfezionato sulla base di studi effettuati su un campione formato da 272.000 PMI ed è stato costruito replicando la distribuzione del portafoglio del Fondo (in termini di forma giuridica, settori di attività, dimensione, ecc.). Secondo queste analisi, come riferito dallo stesso MISE negli appuntamenti informativi rispetto all'attività del FdG, il target di imprese che rimane fuori dalla potenziale copertura dello strumento è stimabile in circa l'8% delle PMI italiane.

Considerato che le PMI lucane attive risultano 53.028, l'8% corrisponde a n. 4.242 imprese.

A questo numero applichiamo un fattore di correzione che sta ad indicare la quota parte di queste imprese che esprimono un fabbisogno di garanzie nel corso del periodo 2018-2023 pari al 25% (molte microimprese, ad esempio, per come emerso dalla stakeholders consultation, non sono strutturate per poter accedere a un percorso

creditizio che preveda la concessione di garanzie, non disponendo di documentazione adeguata, prima ancora che di valori economico-patrimoniali soddisfacenti⁹), pertanto risulta un target di imprese nel periodo pari a n. 1061.

Secondo il Report MISE sull'attuazione del FCG al 31.12.2016, il totale delle operazioni finanziate nell'anno sotto forma di garanzia diretta alle imprese lucane è pari a n. 461, per un importo garantito di circa 73,3 Meuro.

Pertanto, emerge che l'importo medio garantito nell'ambito del FCG per le imprese lucane ammonta a circa 160mila euro.

Dunque, la domanda di garanzie dirette potenziale non coperta dal FCG per il periodo 2018-2023, così stimata ammonterebbe a circa 169,7 Meuro (1.061 imprese * 160.000 euro).

Le interviste effettuate su alcuni beneficiari del Fondo Regionale hanno messo in evidenza il ruolo strategico delle banche nello smistare le operazioni tra FCG e Fondo Regionale.

Altro elemento qualitativo emerso riguarda la possibilità di ricevere sul Fondo Regionale un iter istruttorio semplificato rispetto alla burocrazia incontrata sul FCG. Ciò principalmente riconducibile alla sensibilità sviluppata dal Soggetto Gestore del Fondo Regionale rispetto alla conoscenza del contesto di riferimento.

Dalle analisi della stakeholder consultation, occorre sottolineare, infine, l'interesse espresso da parte delle imprese e confermato dalle diverse rappresentanze del mondo creditizio, rispetto alla richiesta di risorse per supportare operazioni di consolidamento del debito e di passività a breve. Pur precisando la non conformità di queste spese in termini di ammissibilità alla Programmazione comunitaria, la forte domanda a riguardo è sottolineata anche dall'attuazione del Fondo Regionale di Garanzia per circolante: il fondo ha coperto garanzie complessive di circa 15,2 Meuro per n. 89 operazioni perfezionate, a fronte di una dotazione del fondo di 10 Meuro. Il 48% di operazioni garantite è rappresentato dalla tipologia di prestiti per consolidamento debito e passività a breve. Alcuni elementi raccolti per un miglioramento dell'efficacia dello strumento sono rappresentati da una riparametrazione in diminuzione della garanzia massima concedibile e l'inserimento di un periodo di tempo minimo a partire dall'inizio dell'operazione oltre il quale la garanzia diventa efficace.

Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per le operazioni di early stage

Come anticipato l'azione 3.6.4¹⁰ del POR FESR Basilicata 2014-2020 intende fornire supporto alla costituzione di fondi di venture capital per operazioni finalizzate a sostenere fabbisogni di patrimonializzazione e capitalizzazione legati all'avvio di nuove iniziative imprenditoriali, agevolando l'accesso delle imprese al mercato dei capitali di rischio, in continuità con l'esperienza maturata a livello regionale, nell'ambito delle misure a supporto del mercato del capitale di rischio.

In coerenza con quanto previsto dal POR, la stima della domanda potenziale per la presente area tematica si riferisce alla domanda di finanziamenti per la realizzazione di piani di investimento iniziale (fasi early stage: seed e start-up), promossi da PMI di nuova costituzione.

Come anticipato nel paragrafo 3.2, a differenza del Fondo Regionale di Venture Capital; l'azione 3.6.4 si rivolge esclusivamente a sostenere operazioni di early stage, promosse da PMI di nuova costituzione, e caratterizzate da innovatività nei prodotti e processi, nelle forme di gestione e commercializzazione previsti dal piano d'investimento.

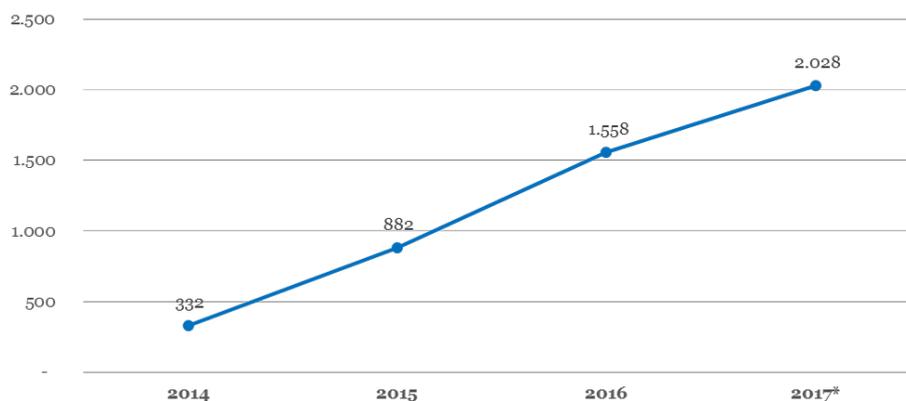
Partendo da un benchmark delle passate esperienze, maturate dalla Regione nell'ambito degli strumenti a supporto del mercato del capitale di rischio, l'innovazione emerge come uno dei principi cardine per la selezione delle operazioni da finanziare.

Con riferimento alla dinamica delle start-up innovative nelle regioni del Mezzogiorno, i dati Infocamere per il periodo 2014-2017 descrivono un trend nettamente positivo che determina un tasso medio di crescita per il periodo di riferimento, di circa il 91% (cfr. figura che segue).

⁹ In questi casi si segnala un fallimento di mercato che potrebbe essere intercettato con altre forme di strumenti finanziari, ad esempio quelli del microcredito.

¹⁰ Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio nello start up d'impresa nelle fasi pre seed, seed ed early stage.

Figura 8: Le start-up innovative nelle regioni del Mezzogiorno



*Dato 2017 aggiornato all'31.12.2017.

Fonte: Elaborazione PwC su dati Infocamere.

Tenendo presente che, con riferimento all'esperienza del Fondo Regionale di Venture Capital, circa il 57% delle domande presentate (il 45% circa di quelle finanziate), provenivano da soggetti residenti in Regioni diverse dalla Basilicata, si è deciso di utilizzare come tasso di crescita annuale, proprio quello relativo al complesso delle regioni del Mezzogiorno.

Considerando come stock iniziale, il numero di start-up innovative rilevato da Infocamere in Basilicata alla data dell'31.12.2017, ovvero 73, e assumendo un tasso di crescita netto del 91% annuo, possiamo provare ad ipotizzare per la fine del 2018 un numero di **start up innovative, in Basilicata, pari a circa 139 unità.**

Con l'obiettivo di identificare il target di destinatari potenzialmente interessati ad uno strumento di venture capital focalizzato su operazioni di early stage, dobbiamo precisare che avendo utilizzato un tasso di crescita netto, l'incremento non identifica tutte le nuove start-up, in quanto non evidenzia eventuali compensazioni (dovute a cancellazioni, cessazioni, etc.). Inoltre, proprio per le caratteristiche strutturali delle start-up innovative, anche entità già costituite e registrate, nell'ambito dei primi tre anni di vita, potrebbero configurarsi come potenziali destinatari di operazioni di early stage. Si tratta, pertanto, di una stima prudenziale, che considera solo l'incremento potenziale netto 2017-2018, identificando un totale di **66 unità (proxy).**

Con riferimento al fabbisogno finanziario delle imprese, la stima può essere effettuata sulla base dei dati di attuazione relativi allo strumento di venture capital, implementato dalla Regione tra il 2015 e il 2016.

In particolare, come descritto nel paragrafo 3.2 al 31.12.2016 sono state complessivamente perfezionate 9 operazioni di partecipazione al capitale sociale, mediante la sottoscrizione e liberazione di appositi aumenti di capitale sociale da parte di Sviluppo Basilicata insieme ai coinvestitori individuati per ciascuna iniziativa e, ove previsto, insieme a soci esistenti della società che hanno apportato ulteriori risorse finanziarie.

Come descritto nella tabella che segue, in relazione alla tipologia di imprese candidate, solo due richieste sono pervenute da imprese in fase di *Expansion*, mentre le altre 7 sono state presentate per operazioni di *Early Stage*.

Tabella 22: Dettaglio portafoglio investimenti per tipologia di operazione

Tipologia	Numero di operazioni	Importo totale degli investimenti erogati (€)			Totale
		Fondo	Coinvestitori diversi dai soci esistenti	Soci esistenti	
Early Stage	7	1.551.000,00	633.000,00	92.000,00	2.276.000,00
Expansion	2	1.189.913,41	360.000,00	255.000,00	1.804.913,41
Totale	9	2.740.913,41	993.000,00	347.000,00	

Fonte: Dati di attuazione al 31.12.2016

La predominanza di richieste per operazioni di *Early Stage* rispecchia un trend osservato complessivamente a livello di Bando, infatti, delle 60 domande pervenute, il 67,7% sono state rivolte a questo tipo di operazione. Coerentemente con tali risultati, la programmazione 2014-2020, ha focalizzato il proprio intervento in ambito venture capital, proprio sulle operazioni *Early Stage* che quindi andremo ad analizzare più dettagliatamente.

Il taglio medio dei finanziamenti richiesti al Fondo Regionale di Venture Capital per operazioni *Early Stage*, ammonta a euro 221.571,42, al quale si somma un coinvestimento medio da parte di investitori diversi dai soci esistenti di euro 90.428,57. Su sette operazioni in fase *Early Stage*, solo 3 hanno visto l’apporto di capitale da parte dei soci esistenti, con un valore medio dell’investimento di euro 30.666,67. Per entrambe le tipologie di operazione, la quota mediamente acquisita da Sviluppo Basilicata è stata del 25%.

Sulla base di queste informazioni è possibile stimare la **domanda potenziale di investimento annuale** per le start-up innovative lucane di nuova creazione, pari a circa **14,7Meuro**. Si sottolinea che tale stima è stata ottenuta ipotizzando che tutte le nuove start-up innovative decidano di finanziarsi facendo ricorso al mercato del venture capital. A riguardo, dobbiamo certamente tenere presente che la propensione delle start-up innovative a ricercare finanziamenti di questo tipo in fase di costituzione, risulta ancora molto scarsa.

Secondo quanto rilevato nell’ambito della Strat-up Survey 2016, prima indagine a carattere censuario sulle startup innovative italiane, condotta dal Ministero dello sviluppo economico (Mise) e dall’Istituto nazionale di statistica (Istat)¹¹, solo l’8,2% delle startup innovative oggetto della rilevazione, ha ricevuto in fase di costituzione finanziamenti in equity da società di venture capital, business angel o altre imprese. A questo si aggiunge il dato relativo al fatto che, dal momento della fondazione, il 68,4% delle imprese intervistate non ha cercato nuovi finanziamenti da venture capital, business angel o avviato campagne di equity crowdfunding, a dimostrazione del fatto che non si tratti esclusivamente di assenza di opportunità, ma anche di una scarsa fiducia che permea nei confronti di questo tipo di fonti di finanziamento.

In questo contesto, è interessante notare come, la ricerca di tale tipologia di finanziamento sia decisamente più diffusa (53,8% delle imprese) tra le startup che hanno beneficiato dei servizi degli incubatori certificati di startup innovative, definiti ai sensi del decreto-legge 179/2012 come quelle società che presentano uno storico consolidato nei servizi di sviluppo aziendale. A riguardo, sarà quindi fondamentale, in fase di definizione della strategia di investimento, massimizzare le potenziali sinergie con quegli operatori capaci di offrire strumenti di supporto per rafforzare i percorsi di ricerca, lo sviluppo tecnologico e l’innovazione del sistema produttivo, favorendo la nascita di nuove start-up promotrici di progetti innovativi.

Come descritto nel paragrafo 3.2.2, la Regione Basilicata ha maturato un’esperienza quasi ventennale nella strutturazione ed implementazione di interventi a supporto del mercato del capitale di rischio. In questo ambito, Sviluppo Basilicata, ha gestito tutte le iniziative fin qui realizzate.

¹¹ STARTUP SURVEY 2016. La prima indagine sulle neoimprese innovative in Italia. Ministero dello Sviluppo Economico, ISTAT. 2018.

Secondo quanto rilevato nell'ambito della stakeholder consultation, nonostante la gestione di questo tipo di strumenti venga inevitabilmente 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. L'ingresso di un nuovo investitore nel capitale sociale di imprese spesso costituite da un numero limitato di soci, in molti casi legati da rapporti di parentela, impone alle stesse di dover far fronte ad una serie di adempimenti strutturali e di comunicazione, che aiuta le stesse a sviluppare una maggiore appetibilità e credibilità sul mercato.

Nell'ottica di un potenziale nuovo strumento di venture capital, diversi spunti di riflessione sono stati tratti dall'esperienza maturata nell'ambito del Fondo Regionale di Venture Capital. A riguardo, una delle principali criticità rilevate, ha riguardato la complessità procedurale, nella gestione dello strumento che, sia in fase di accesso (valutazione delle proposte) che di perfezionamento (stesura dei patti parasociali) ha rallentato molto i tempi di attuazione. Il fatto che il fondo abbia erogato solo il 34% della propria dotazione, è da interpretarsi in relazione alle condizioni specifiche che ne hanno caratterizzato l'attuazione. In particolare:

- il periodo ristretto di attuazione della policy (2016);
- la complessità delle procedure di perfezionamento delle operazioni;
- l'assenza di qualsiasi tipo di supporto ai potenziali destinatari nello sviluppo dei business plan e nella presentazione della relativa domanda di finanziamento.

Allo stesso tempo però, considerata l'entità delle risorse non utilizzate, sarà sicuramente importante per il futuro, ben parametrare le risorse da assegnare alla misura e, soprattutto, accompagnare la stessa con un'adeguata campagna di comunicazione ed efficaci servizi di supporto alle imprese, due ambiti rispetto ai quali si rileva un evidente fallimento di mercato.

Infatti, soprattutto per quanto riguarda le 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. Questo tipo di operazioni, in quanto relative alle fasi di nascita di nuove imprese, vedono protagonisti contesti ancora instabili e non del tutto definiti che necessitano di sostegno nel trasferire l'idea imprenditoriale in un concreto piano di investimento.

La creazione di un contesto che offra non soltanto strumenti a supporto dello sviluppo della start-up, ma anche una rete di contatto con il panorama della ricerca e dello sviluppo tecnologico locale, rappresenta una leva di fondamentale importanza per creare maggiore confidenza da parte delle start-up nel ricorrere a strumenti di venture capital, alimentando al contempo la nascita di sinergie tra diversi settori ad alto potenziale di crescita e di creazione di valore.

I principali stakeholder intervistati hanno fatto emergere come elemento di primaria importanza per il successo di un potenziale nuovo strumento di venture capital, lo sviluppo di una adeguata campagna informativa e formativa nei confronti delle imprese, solitamente restie all'utilizzo di strumenti di finanziamento del capitale di rischio. Come è emerso dai risultati dei questionari rivolti alle imprese (cfr. capitolo 3), molto spesso (65,4%) queste ultime non erano a conoscenza dello strumento.

4.2.3. Conclusioni preliminari dell'analisi della domanda

In conclusione possiamo affermare che, per entrambe le aree di analisi considerate (capitale di rischio e garanzie pubbliche), il contesto regionale esprime un potenziale fabbisogno di risorse a supporto delle imprese lucane. In particolare, a livello quantitativo, sulla base delle analisi svolte per ciascuna area tematica analizzata, è possibile riepilogare quanto segue.

- **Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi:** tenuto conto dello stock annuale di garanzie concesse dai Confidi in Basilicata, tenendo conto dei livelli di accettazione bancaria e dei livelli di ammissibilità dei Confidi rispetto alle pratiche presentate dalle imprese, è stato stimato il valore di domanda di finanziamenti annuale da parte delle imprese lucane ai Confidi pari a circa 191,7 Meuro che corrisponde a una domanda annuale in termini di volume di garanzie

pari a circa 141,8 Meuro. Nel periodo 2018-2023, la domanda di garanzie ai Confidi è stimabile in circa 851,1 Meuro (in ipotesi potrebbe essere intercettata in parte anche da strumenti di tranced cover). Guardando alla domanda di altre garanzie dirette (per investimenti e per capitale circolante) espressa dalle imprese che non hanno accesso al FCG e opportunamente corretto per la quota parte di queste imprese che potrebbe effettivamente manifestare un fabbisogno concreto di garanzie, è stato stimato un valore di circa 169,7 Meuro per l'intero periodo 2018-2023.

- **Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per operazioni di *early stage*:** utilizzando come riferimento i dati di attuazione del Fondo Regionale di Venture Capital, è stato stimato che per soddisfare la domanda di finanziamento delle start-up innovative (pur con le limitazioni sin qui riportate), di cui si è assunto un tasso di crescita medio annuo del 91%, sono necessari 89,5 Meuro per il periodo 2018-2023. Si ribadisce che, il bacino di domanda identificato rappresenta una stima potenziale basata sull'ipotesi che ciascuna nuova start-up innovativa si rivolga al mercato del venture capital.

4.3. Analisi del gap tra domanda e offerta

Il presente paragrafo riporta indicazioni circa il metodo con cui sono state identificate la domanda e l'offerta per come definite nelle rispettive aree di analisi e, sulla base di queste, è stato stimato il gap di risorse espresso dal contesto regionale lucano nei rispettivi ambiti tematici analizzati.

I risultati quantitativi stimati, per come sopra rappresentato, sono soggetti alle informazioni disponibili alla data della redazione del presente Rapporto e sono state soggette ad approssimazioni e stime in mancanza di dati puntuali. Inoltre, sarà necessario tener conto di mutamenti futuri del contesto di riferimento dovuti, ad esempio, a nuove policy comunitarie o nazionali non previste alla data del rilascio dell'analisi.

Infine, le analisi quantitative sono accompagnate da ulteriori considerazioni qualitative dei gap individuati, anche con riferimento a quanto già riportato nei paragrafi precedenti in cui sono state stimate la domanda e l'offerta di risorse per area tematica oggetto di studio.

4.3.1. Analisi del gap per area tematica

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

La stima del gap in questo ambito tematico è stata effettuata calcolando la differenza tra la domanda e l'offerta stimate.

Sul lato dell'offerta, è stato stimato l'ammontare di garanzie offerte dal sistema dei Confidi alle imprese lucane, considerando il trend storico di garanzie prestate e l'ammontare aggiuntivo che può verificarsi a seguito dell'impiego delle risorse pubbliche incrementali già previste dalle istituzioni. Su questa base, **l'offerta di garanzie annuali stimata è pari a circa 113,9 Meuro** (cfr. par. 4.1.2).

L'ammontare della **domanda di garanzie annuali richiesta dalle imprese lucane ai Confidi, invece**, calcolato tenendo conto dell'ammontare di garanzie prestate e dei tassi di accettazione del sistema bancario e di quello dei Confidi, **è pari a circa 141,8 Meuro** (cfr. par. 4.2.2).

In questo modo, si ottiene **un gap di garanzie richieste ai Confidi annualmente pari a circa 27,9 Meuro**. Considerando un tasso perdita secca sull'ammontare di garanzie prestate annualmente pari a circa l'1%, è possibile stimare un ammontare di perdite annue che vanno a ridurre le risorse dei Confidi pari a circa 1,1 Meuro.

Dividendo il gap di garanzie richieste ai Confidi (27,9 Meuro) per il tasso di gearing medio ponderato (8,1) si ottiene l'ammontare stimato di risorse necessarie ai Confidi per garantire la domanda di garanzie annuali in eccesso, pari a circa 3,4 Meuro. Sommando questo valore alla stima di escussioni annuali, si ottiene una stima di **gap annuale di ulteriori risorse per i Confidi, pari a circa 4,5 Meuro** (corrispondenti a circa 36,4 Meuro di garanzie annue e circa 218,4 Meuro di garanzie sul periodo).

Considerando il **periodo 2018 – 2023**, alla data della presente relazione, **la stima del gap complessivo di risorse necessarie ai Confidi per offrire garanzie alla domanda in eccesso e per coprire eventuali perdite secche è pari a circa 27,0 Meuro.**

È importante sottolineare come a fronte di un gap relativamente contenuto in termini di garanzie richieste ai Confidi, è presente una domanda latente di garanzie che non emerge in quanto una parte di imprese desiste dal rivolgersi al settore dei Confidi e, pertanto, al mercato creditizio nel suo complesso, in quanto non ritiene di poter sostenere in modo economico il costo combinato della garanzia e del finanziamento.

Come rappresentato nel paragrafo di stima della domanda tematica di garanzie (cfr. par. 4.2.2), oltre al settore dei Confidi, guardando all'operatività del Fondo Centrale di Garanzia, è possibile individuare **un ulteriore gap di risorse richieste a garanzia per il periodo 2018-2023, pari a circa 169,7 Meuro** (1.061 imprese escluse dai parametri del FCG, opportunamente corrette per un fattore di ponderazione che tiene conto della quota parte di imprese che effettivamente esprime il fabbisogno di accedere a garanzie nel periodo, moltiplicato per il valore medio della garanzia richiesta dalle imprese lucane per come emerge dai dati di attuazione del FCG - 160 mila euro).

Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per le operazioni di early stage

Anche in questo ambito tematico, il calcolo del gap è stato effettuato calcolando la differenza tra la domanda e l'offerta stimate, secondo le proxy stimate in precedenza.

Con riferimento alla domanda, questa è stata stimata facendo una previsione delle start-up innovative su un periodo futuro annuale, utilizzando come tasso di crescita annuale, quello osservato complessivamente nelle regioni del Mezzogiorno tra il 2014 e il 2017.

Per quanto riguarda il fabbisogno finanziario stimato per potenziale destinatario finale, le proxy di riferimento sono state individuate sulla scorta della pregressa esperienza maturata in regione nell'ambito dello strumento Fondo Regionale di Venture Capital Basilicata. Con la metodologia qui riassunta, è stata stimata una domanda annuale di circa 14,7 Meuro che **sul periodo 2018-2023** corrisponde a **una stima di domanda complessiva di risorse pari a 89,5 Meuro.**

Con riferimento invece all'**offerta** di risorse espressa dal mercato e presentata al precedente paragrafo 4.1.2, procediamo a riproporzionare le risorse stanziare a livello nazionale rispetto alla dimensione lucana. A tal riguardo, utilizziamo le seguenti **proxy** di riparametrazione.

- Per le risorse individuate e destinate al venture capital a livello nazionale: il tasso calcolato come rapporto tra le start-up innovative lucane e le start-up innovative a livello nazionale.
- Per le risorse individuate e destinate al venture capital per le regioni del Mezzogiorno: il tasso calcolato come rapporto tra le start-up innovative lucane e le start-up innovative del Mezzogiorno.

Al fine di calcolare le proxy sopra descritte, sono stati utilizzati i dati resi disponibili al 31.12.2017 dalla banca dati Movimpresa e da Infocamere, come esposto nella seguente tabella.

Tabella 23: Calcolo delle proxy utilizzate per riparametrare le risorse di strumenti nazionali al livello regionale lucano

Area geografica	Start-up Innovative
Sicilia	430
Basilicata	73
Calabria	186
Campania	623
Molise	41
Puglia	312
Sardegna	164
Abruzzo	199
Tot. Mezzogiorno	2.028
Italia	8.391
Tasso start-up innovative lucane su totale start-up innovative italiane	0,87%
Tasso start-up innovative lucane su totale start-up innovative del Mezzogiorno	3,60%

Fonte: Elaborazione dati Infocamere su dati Movimpresa, 31.12.2017.

Infine, per le risorse individuate e destinate al venture capital a livello europeo, abbiamo utilizzato i dati raccolti da *Startup Europe Partnership (SEP)*¹², nell'ambito del periodico monitoraggio sulle start-up che dimostrano una elevata capacità di crescita, a livello europeo. In particolare, in termini numerici, l'Italia sembra ospitare il 3,4% del totale delle start-up monitorate.

Considerando le risorse disponibili per gli strumenti individuati nell'ambito dell'analisi dell'offerta e applicando le **proxy** sopra descritte, è stata stimata l'offerta di risorse sul periodo 2018-2023, ripartita come nella seguente tabella.

Tabella 24: Calcolo delle risorse disponibili sul lato dell'offerta per le iniziative di sviluppo imprenditoriale

Area geografica	Plafond (Meuro)	Periodo di attuazione	Area geografica	Proxy di riparametrazione	Risorse stimate per la Basilicata (Meuro)
Programma COSME	2.300	2018-2023	Europa	3,4% e 0,87%	0,4
Fondo Italia Venture	76	Ad esaurimento	Italia	0,87%	0,7
Fondo Atlante Ventures	50	Ad esaurimento	Italia	0,87%	0,4
Fondo Atlante Ventures Mezzogiorno	25	Ad esaurimento	Mezzogiorno	3,60%	0,9
Atlante Seed	10	Ad esaurimento	Italia ¹³	0,87%	0,1
Fondo Innogest Capital II	85	Ad esaurimento	Italia	0,87%	0,7
Barcamper Ventures	30	Ad esaurimento	Italia,	0,87%	0,3
Fondo Imprese Sud	150	2018-2023	Mezzogiorno	3,60%	5,4

¹² Startup Europe Partnership (SEP). SEP Monitor - Scaleup UK 2017.

¹³ Il 75% della dotazione del fondo è dedicata al territorio italiano.

Area geografica	Plafond (Meuro)	Periodo di attuazione	Area geografica	Proxy di riparametrazione	Risorse stimate per la Basilicata (Meuro)
Vertis	25	2018-2021	Mezzogiorno	3,60%	0,9
Totale risorse stimate a disposizione del territorio lucano					9,8

Fonte: elaborazione dati PwC

- La **stima complessiva delle risorse offerte sul periodo 2018-2023**, considerando il target individuato, è **pari a 9,8Meuro**.
- Pertanto, considerando il **periodo 2018 – 2023**, il **gap complessivo di risorse stimato ammonta a 79,7Meuro**.

4.3.2. Conclusioni dell'analisi del gap tra domanda e offerta

La seguente tabella riassume per area tematica analizzata le conclusioni in termini di rispettivi approcci metodologici adottati e rispettive stime del gap a cui si è pervenuti.

Area di riferimento	Metodo di stima del Gap	Stima del Gap (periodo 2018 – 2023)
Area 1 - Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi	<p>Il gap è 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. Da un punto di vista qualitativo, le analisi hanno raccolto informazioni circa un fallimento di mercato per imprese che scelgono di non rivolgersi al settore di Confidi per via dei costi ritenuti eccessivi in termini di costo del finanziamento bancario e costo della garanzia del Confidi. Inoltre, un'altra area di fallimento è rappresentata da imprese, soprattutto microimprese connesse ad attività a gestione familiare, che risultano poco strutturate o per niente strutturate e pertanto impossibilitate a intraprendere percorsi amministrativi necessari a ottenere i finanziamenti richiesti.</p> <p>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.</p>	<p>Gap per Confidi 27,0 Meuro</p> <p>Gap per garanzie dirette 169,7 Meuro</p>
Area 2 - Sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per le operazioni di early stage	<p>Il gap è espresso come calcolo della differenza tra la domanda e l'offerta potenziale di risorse, stimata per il mercato di riferimento. In particolare, per domanda si intende "la domanda di risorse espressa dal target delle start-up innovative, per operazioni di early stage" stimata utilizzando i dati di attuazione del Fondo Regionale di Venture Capital e i dati sulla dinamica delle start-up innovative nel Mezzogiorno. Per offerta si intende "l'offerta di risorse disponibili per il target individuato, utile a fronteggiare la domanda predetta". Da un punto di vista qualitativo, le analisi hanno rilevato un fallimento di mercato in termini di offerta, data la scarsità di risorse disponibili per questo tipo di investimenti; lato domanda, in termini di assenza di un adeguato supporto ai potenziali destinatari dello strumento e, inadeguatezza delle azioni di comunicazione.</p>	79,7Meuro

5. Valutazione del valore aggiunto degli Strumenti Finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE

5.1. Valore aggiunto degli Strumenti Finanziari

Le analisi precedenti hanno permesso di rilevare l'esistenza di fallimenti del mercato e condizioni di investimento sub-ottimali per le due aree tematiche oggetto dello studio. Strumenti Finanziari appositamente strutturati potrebbero, quindi, aiutare a superare o limitare alcune delle cause che determinano i suddetti fallimenti.

In linea generale, gli Strumenti Finanziari sono attuati nell'ambito dei programmi operativi dei Fondi SIE per sostenere investimenti finanziariamente sostenibili ma che non trovano adeguate fonti di finanziamento nel mercato a causa di condizioni sub-ottimali per l'investimento.

Di seguito si raggruppano i benefici generali che si stimano derivare dall'adozione degli Strumenti Finanziari, e che non sono rintracciabili in altre forme di supporto come le sovvenzioni:

- **effetto moltiplicatore sui Fondi SIE:** capacità degli Strumenti Finanziari di associare diverse forme di risorse finanziarie pubbliche e private a sostegno di obiettivi di politiche pubbliche e capacità di garantire un flusso rotativo di mezzi finanziari per gli investimenti strategici, favorendo gli investimenti sostenibili a lungo termine e rafforzando il potenziale di crescita dell'Unione;
- **possibilità di combinare Strumenti Finanziari con risorse a fondo perduto:** potrebbe risultare giustificato, nei casi in cui elementi di un investimento non determinino rendimenti finanziari in linea con il grado di rischio del progetto, combinare gli Strumenti Finanziari con sovvenzioni, nei limiti consentiti dalle normative vigenti in materia di aiuti di Stato, affinché i progetti siano economicamente sostenibili;
- **supporto ai destinatari finali:** possibilità di destinare parte delle risorse allocate allo Strumento finanziario per fornire assistenza tecnica a fondo perduto ai beneficiari finali per attività connesse con l'operatività degli Strumenti Finanziari nell'ottica di ottimizzare l'allocazione finale delle risorse anche velocizzando la spesa da parte dei gestori degli Strumenti Finanziari;
- **possibilità di contribuire allo Strumento finanziario con risorse aggiuntive;**
- **contenimento degli azzardi morali e responsabilizzazione dei beneficiari finali** nell'uso delle risorse pubbliche, essendo fondi che devono essere rimborsati;
- interventi con **intensità di aiuto più contenute** rispetto al fondo perduto e comportano un depotenziamento dell'effetto distorsivo sui mercati.

5.1. Valore aggiunto per area tematica

Gli Strumenti Finanziari possono porre rimedio ad alcuni gap esistenti nelle diverse aree tematiche identificate nel POR FESR ed oggetto del presente Rapporto.

Di seguito, per ciascuna delle due aree tematiche, abbiamo delineato quattro specifiche voci nelle quali sono stati identificati i principali fallimenti di mercato e/o le condizioni di investimento sub-ottimali emerse dalle presenti analisi e le caratteristiche che uno Strumento finanziario dovrebbe avere per il loro superamento. L'obiettivo finale sarà quello di evidenziare il valore aggiunto che l'attuazione dello strumento finanziario può apportare all'intera collettività lucana e fornire all'AdG una serie di *policy options* nella scelta dello stesso.

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

Tabella 25: Valore aggiunto dello strumento finanziario

Voce	Fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali	Peculiarità e valore aggiunto dello Strumento Finanziario
Mercato reale	<ul style="list-style-type: none"> Discrepanza tra la quota delle garanzie personali prestate da soggetti collettivi o pubblici e il peso del ruolo dei Confidi 	<ul style="list-style-type: none"> Permettere il ribilanciamento tra la quota delle garanzie personali prestate e il peso del ruolo dei Confidi
Mercato finanziario	<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> Difficoltà per i Confidi nell'utilizzo di fondi pubblici connesso al costo eccessivo delle pratiche sostenute dalle imprese 	<ul style="list-style-type: none"> Facilitare i Confidi nel reperimento di risorse pubbliche attraverso una semplificazione delle procedure per l'ottenimento delle stesse
Disallineamento di programmazione e Governance	<ul style="list-style-type: none"> Possibilità di sovrapposizione di strumenti di controgaranzia e cogaranzia offerti dal Fondo centrale di Garanzia con altri Strumenti Finanziari 	<ul style="list-style-type: none"> Possibilità di allineare più linee di azione in grado di garantire una migliore patrimonializzazione dei Confidi aumentandone le risorse a disposizione

Fonte: Elaborazioni PwC

Supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio

Tabella 26: Valore aggiunto dello strumento finanziario

Voce	Fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali	Peculiarità e valore aggiunto dello Strumento Finanziario
Mercato reale	<ul style="list-style-type: none"> Basso livello di creazione di nuove imprese Riduzione della capacità di autofinanziamento delle imprese in conseguenza dell'indebolimento della redditività operativa e netta negli anni di crisi 	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ul style="list-style-type: none"> Definizione di un programma di formazione e assistenza alla redazione di <i>business plan</i> a valere su fondi del FESR dell'assistenza tecnica Aumentare attraverso l'adozione di

Voce	Fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali	Peculiarità e valore aggiunto dello Strumento Finanziario
	esterne alternative al credito bancario	Strumenti Finanziari il grado di fiducia delle aziende verso fonti di finanziamento alternative
Disallineamento di programmazione e Governance	<ul style="list-style-type: none"> • Possibilità di sovrapposizione di Strumenti Finanziari a livello nazionale 	<ul style="list-style-type: none"> • Lo Strumento Finanziario regionale può supportare le imprese che non riescono a beneficiare dei programmi nazionali

Fonte: Elaborazioni PwC

5.2. Coerenza con altre forme di intervento pubblico

L'articolo 37 (2) (b) del Reg. UE n. 1303/2013 richiede che la valutazione ex ante debba comprendere anche un'analisi della coerenza degli strumenti finanziari con altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato. Tale analisi risulta funzionalmente collegata con l'analisi dei fallimenti di mercato e delle condizioni di investimento sub ottimali prevista dallo stesso articolo 37 (2) (a), sebbene si differenzi da quest'ultima per il carattere qualitativo delle valutazioni e per il focus dell'analisi che è limitato alle forme di intervento pubblico differenti dagli strumenti finanziari.

L'analisi, in particolare, come previsto dalle linee guida UE "*Ex –ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period*" ha lo scopo di verificare elementi di coerenza o incoerenza con altre forme di intervento pubblico nello stesso segmento di mercato che includono:

- Interventi legislativi nazionali o regionali che possono favorire o ostacolare il raggiungimento degli obiettivi perseguiti dallo strumento finanziario;
- Interventi fiscali che possono assumere la forma di esenzioni, detrazioni e deduzioni;
- Interventi di tipo finanziario come contributi a fondo perduto e altri strumenti finanziari pubblici offerti dallo stesso livello di amministrazione ovvero livello superiore.

Tale analisi, inoltre, ha lo scopo di verificare possibili sovrapposizioni di intervento e di identificare eventuali misure necessarie per minimizzare o ridurre il rischio di spiazzamento di mercato. D'altra parte, è importante ricordare che come è previsto dallo stesso regolamento, gli strumenti finanziari possono essere associati a sovvenzioni, abbuoni di interesse e abbuoni di commissioni di garanzia e pertanto l'analisi della coerenza dello strumento finanziario consente anche di identificare possibili sinergie tra strumenti finanziari e altre forme di intervento, potenziando l'effetto ultimo dell'intervento pubblico. In quest'ottica, di seguito si riporta un quadro sintetico in cui sono indicati le principali misure di livello nazionale e comunitario rivolte ai settori oggetto di intervento degli SF nell'ambito della Regione Basilicata (cfr. tabella seguente).

Tabella 27: Principali interventi nei segmenti di mercato dello strumento finanziario

Area di intervento	Interventi legislativi	Interventi fiscali	Interventi finanziari
Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi	<ul style="list-style-type: none"> D.G.R. 1558 del 20/11/2012 “Avviso pubblico per l’integrazione dei fondi rischi delle cooperative e dei consorzi fidi aventi sede operativa in Basilicata” e successiva integrazione D.M. 26.04.2013, MISE e MEF che semplifica la procedura di accesso al Fondo di Garanzia per le PMI, alle startup innovative e agli incubatori certificati di impresa 	<ul style="list-style-type: none"> Decreto interministeriale del 3 gennaio 2017 che definisce, in attuazione alla Legge di stabilità 2014, le Misure per il rafforzamento patrimoniale dei Confidi Riforma del Testo Unico Bancario (TUB) entrato in vigore nel 2016F 	<ul style="list-style-type: none"> Fondo Centrale di Garanzia (L. n. 662/96)
Supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio	<ul style="list-style-type: none"> Decreto-Legge 179 del 18 ottobre 2012 che permette alle startup innovative e agli incubatori certificati di remunerare i propri collaboratori con strumenti di partecipazione al capitale sociale (stock option), e i fornitori di servizi esterni attraverso schemi di work for equity. DM del 29 gennaio 2015 che istituisce un Fondo comune di investimento chiuso per operazioni di venture capital nelle PMI e start up operanti in settori ad alto potenziale di crescita Decreto-Legge 3 del 24 gennaio 2015 (“Investment Compact”) che autorizza le PMI innovative a effettuare campagne di Equity Crowdfunding 	<ul style="list-style-type: none"> D.M. 30.01.2014, MEF e MISE che definisce le modalità di attuazione delle agevolazioni fiscali all’investimento in startup innovative (art. 29 del decreto-legge 179/2012), anche in riferimento agli investimenti in equity Incentivi fiscali all’investimento nel capitale di rischio delle start-up innovative provenienti da persone fisiche e giuridiche (Legge di Bilancio 2017) 	<ul style="list-style-type: none"> COSME Fondo Italia Ventures Fondo Imprese Sud Fondo Vertis Ventures Fondo Atlante Ventures Fondo Atlante Ventures Mezzogiorno Fondo Atlante Seed Fondo Innogest Capital II Barcamper Ventures

Fonte: Elaborazioni PwC

L’insieme dei dispositivi legislativi e fiscali e delle misure finanziarie su indicati possono, nel complesso, considerarsi coerenti con le caratteristiche degli SF da avviare nel contesto lucano a valere sulla programmazione FESR. Nello specifico, la possibilità di combinare strumenti (ad es. fondo perduto e fondo rotativo) costituisce uno degli aspetti maggiormente apprezzati dalle valutazioni realizzate sui SF del ciclo 2007-2013: la flessibilità degli strumenti finanziari in termini di mix di misure rivolte ai sistemi produttivi locali può, in effetti, rappresentare una risposta maggiormente adeguata ai fallimenti di mercato emersi dalla valutazione e all’offerta del territorio. Inoltre, l’ampio sostegno alla diffusione degli SF che caratterizza l’approccio della politica di coesione 2014-2020, determina l’ampiamiento dell’offerta di strumenti finanziari (a livello europeo, nazionale e regionale) con conseguente possibilità di duplicazione degli strumenti, con potenziale effetto di spiazzamento. Tuttavia, si sottolinea che le esperienze realizzate nel contesto lucano non hanno fatto registrare particolari criticità in relazione a tali aspetti. La congiuntura economica ed il persistere di difficoltà di accesso al credito del sistema produttivo lucano (analizzati nei capitoli precedenti) richiedono, invece, un’offerta ampia e diversificata in grado di rispondere adeguatamente e celermente alle necessità dei sistemi: la situazione economica e finanziaria mutevole registrata nel corso del 2007-13 ha, infatti, evidenziato la rilevanza della flessibilità nell’applicazione degli SF, soprattutto in termini di capacità di offrire soluzioni su misure alle imprese.

6. Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo Strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere

6.1. Risorse pubbliche e private

I fondi pubblici strutturati nella forma di Strumenti Finanziari possono essere un utile strumento per catalizzare risorse aggiuntive verso specifici progetti, moltiplicando così gli effetti delle risorse allocate nell'ambito dei fondi SIE. Oltre alle risorse regionali messe a disposizione dalla Regione nell'ambito del Programma Operativo, ci sono infatti risorse aggiuntive che possono essere convogliate verso gli Strumenti Finanziari. Queste si possono classificare in base al livello a cui vengono apportate ed in funzione del soggetto che le apporta (cfr. tabella seguente).

Dal primo punto di vista il co-investimento può avvenire:

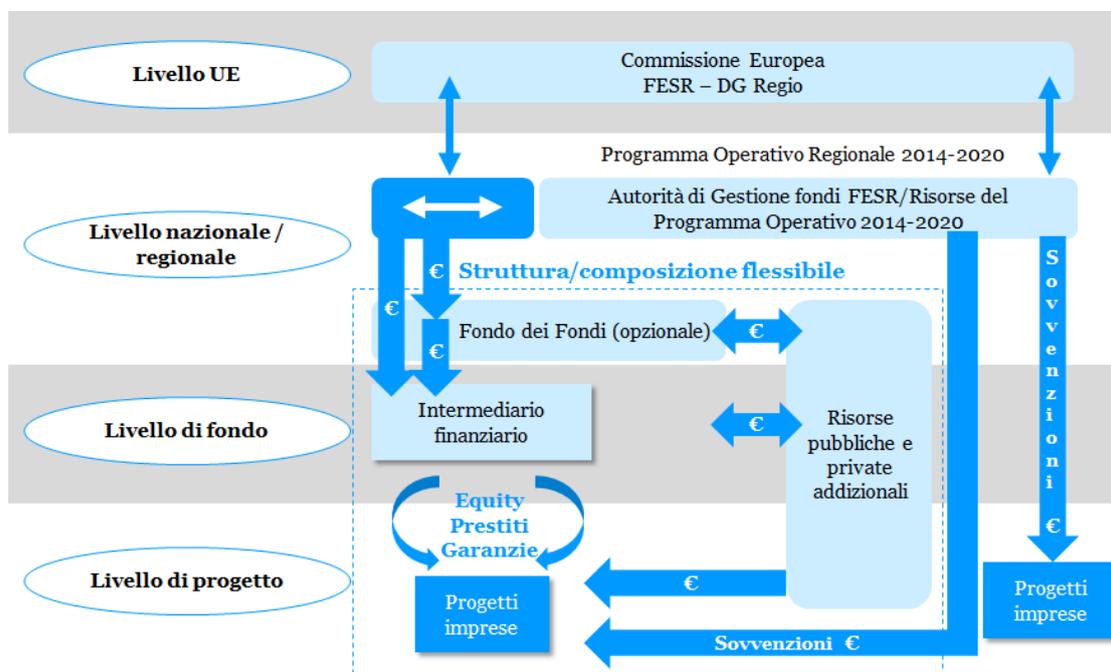
- a livello di Strumento finanziario;
- a livello di singolo progetto.

Per quanto riguarda il secondo aspetto, possiamo distinguere:

- risorse private;
- risorse pubbliche.

La figura seguente sintetizza i diversi interventi che possono coesistere con uno Strumento finanziario utilizzando sia risorse pubbliche che private.

Figura 9: Flusso di finanziamenti e livelli delle risorse pubbliche-private aggiuntive



Fonte: Elaborazione PwC, sulla base del JESSICA Holding Fund Handbook

Tra i principali soggetti pubblici che possono co-investire negli Strumenti Finanziari è possibile identificare:

- Commissione Europea;
- organizzazioni Sovranazionali (BEI, FEI);

- Ministeri (con risorse dirette e tramite i PON);
- altri soggetti pubblici o con finalità pubbliche (province, CCIAA, fondazioni, ecc.).

Tutti questi operatori possono allocare parte dei budget da loro gestiti direttamente allo Strumento Finanziario o sul progetto. L'apporto di risorse da parte di questi operatori direttamente allo Strumento Finanziario presenta diversi vantaggi:

- permette di creare una massa critica finanziaria più elevata sullo Strumento Finanziario favorendo economie di scala ed incrementando l'impatto dello strumento;
- evita la duplicazione di nuclei/commissioni di valutazioni che, oltre a comportare costi gestionali elevati, potrebbe anche abbassare il livello qualitativo delle valutazioni;
- impedisce la duplicazione di programmi di investimento simili o non coordinati tra di loro che, a volte, potrebbero entrare in concorrenza.

A livello di soggetto privato è invece possibile distinguere:

- il gestore delle risorse pubbliche: è il soggetto specializzato a cui vengono affidate le risorse pubbliche per essere investite; negli Strumenti Finanziari è utile richiedere, anche per garantire un allineamento degli interessi nei processi di valutazione dei progetti, un co-investimento diretto nello Strumento finanziario; il gestore investe quindi a livello di Strumento finanziario, ma potrebbe co-investire ulteriori risorse anche a livello di singolo progetto, magari con altri strumenti da lui gestiti;
- operatore industriale: è il proponente del progetto; anche in questo caso, per aumentare l'efficacia degli investimenti, lo Strumento Finanziario dovrebbe essere investito solo in quei progetti dove lo stesso promotore rischia del proprio capitale;
- operatore finanziario: in questo caso possiamo distinguere due diversi soggetti:
 - istituto di credito: interviene direttamente sui progetti con finanziamenti che possono avere diverse caratteristiche (in termini di durata, strumento tecnico, garanzie richieste, ecc.) e gradi di seniority;
 - investitore finanziario: è un soggetto, singolo (ad es. Business Angel) o strutturato (ad es. fondo di investimento) che interviene sul progetto apportando risorse sotto forma di equity puro, mezzanine, o debito (di solito strutturando dei prestiti obbligazionari).

Si riporta di seguito, per ciascuna tipologia di strumento identificata dal POR in relazione alle azioni prioritarie di intervento, la determinazione della leva potenziale. Si precisa come, nella definizione dei possibili impatti degli Strumenti Finanziari analizzati, sono stati applicati valori di leva finanziaria¹⁴ individuati sulla scorta dei risultati attuativi dimostrati da strumenti simili che hanno avuto attuazione nel territorio della Regione Basilicata.

1) Determinazione della leva potenziale di uno Strumento Finanziario di venture capital

Se si ipotizza un apporto di fondi pubblici di 5 Meuro ad uno strumento di Venture Capital, applicando l'effetto leva del x1,5 raggiunto dal Fondo Regionale implementato tra il 2015 e il 2016, si ottiene un ammontare di finanziamenti alle imprese pari a 7,5 Meuro.

2) Determinazione della leva potenziale di uno Strumento Finanziario di garanzia

Se si ipotizza un apporto di fondi pubblici di 5 Meuro ad uno strumento di Tranché Cover, applicando l'effetto leva del x6,25 raggiunto dal medesimo strumento proposto nella passata programmazione 2007-13, si ottiene un ammontare di finanziamenti alle imprese pari a 31,25 Meuro.

Considerando invece un apporto di fondi pubblici di 5 Meuro in favore dei Confidi, applicando un range di gearing

¹⁴ Le leve determinate in questi esempi sono da considerare come valori massimi.

rilevato pari a x6-x9, si ottiene un ammontare di garanzie impegnate pari a 30-45 Meuro.

Considerando infine uno strumento di garanzia diretta con un plafond di 5 Meuro, applicando una garanzia massima dell'80% e vincolando il 20% della garanzia impegnata, si ottiene un ammontare di finanziamenti attivati pari a 31,25 Meuro (effetto leva x6,25). In ipotesi di rotazione doppia e di tasso di default stimato al 10% (hp prudenziale, tasso a lordo dei recuperi) sulla prima rotazione, i finanziamenti concessi ammonterebbero a circa 43 Meuro per una leva complessiva di circa x8,6.

Ulteriori risorse attivabili possono essere acquisite dal settore pubblico. In particolare, nel caso specifico è possibile far riferimento a:

- **i rimborsi derivanti degli Strumenti Finanziari esistenti:** durante il settennato 2014-20 inizieranno i rimborsi degli impieghi effettuati dagli Strumenti Finanziari gestiti nel periodo di programmazione 2007-2013, somme che potranno essere utilizzate per alimentare gli Strumenti Finanziari strutturati nel presente ciclo di programmazione.
- **risorse messe a disposizione da altri soggetti pubblici o con finalità pubblica (province, CCIAA, fondazioni):** soggetti locali potrebbero decidere di cofinanziare gli Strumenti Finanziari affidando ad operatori professionali la gestione delle loro risorse e beneficiando di economie di scala che si potrebbero creare;
- **risorse europee:** i gestori degli Strumenti Finanziari selezionati potrebbero comunque accedere a risorse comunitarie (p.e. programma COSME) per avere a disposizione ulteriori risorse finanziarie da utilizzare in coordinamento con gli Strumenti Finanziari in gestione; per esempio, l'accesso alla Equity Facility for Growth del programma COSME potrebbe andare a coadiuvare uno Strumento finanziario di debito creato dalla Regione, o l'accesso alla Loan Guarantee Facility potrebbe incrementare le risorse messe a disposizione da parte della regione in un fondo Garanzia.

6.2. Combinazione di Strumenti Finanziari e Sovvenzioni

I fondi SIE possono essere utilizzati per fornire sostegno sotto forma di sovvenzioni, premi, assistenza rimborsabile e Strumenti Finanziari o una combinazione degli stessi (Art. 66 del Reg. UE n. 1303/2013).

Come riportato dall'art. 66 del Reg. UE n. 1303/2013, le diverse forme di aiuto possono essere combinate tra di loro; potrebbe risultare quindi possibile combinare Strumenti Finanziari con sovvenzioni, nei limiti consentiti dalle norme vigenti in materia di aiuti di Stato.

La combinazione del sostegno fornito attraverso *sovvenzioni (contributi in conto capitale), abbuoni di interesse (contributi in conto interesse) e abbuoni di commissioni di garanzia, inclusi supporto tecnico, e Strumenti Finanziari può avvenire nella stessa operazione¹⁵ o in due operazioni diverse (Art. 37 del Reg. UE n. 1303/2013).*

¹⁵ Per "operazione" si intende un progetto, un contratto, un'azione o un gruppo di progetti selezionati dalle autorità di gestione dei programmi in questione o sotto la loro responsabilità, che contribuisce alla realizzazione degli obiettivi di una o più priorità correlate; nel contesto degli Strumenti Finanziari, un'operazione è costituita dai contributi finanziari di un programma agli Strumenti Finanziari e dal successivo sostegno finanziario fornito da tali Strumenti Finanziari.

Tabella 28: Sintesi delle due tipologie di combinazione tra uno Strumento finanziario e altre tipologie di aiuto

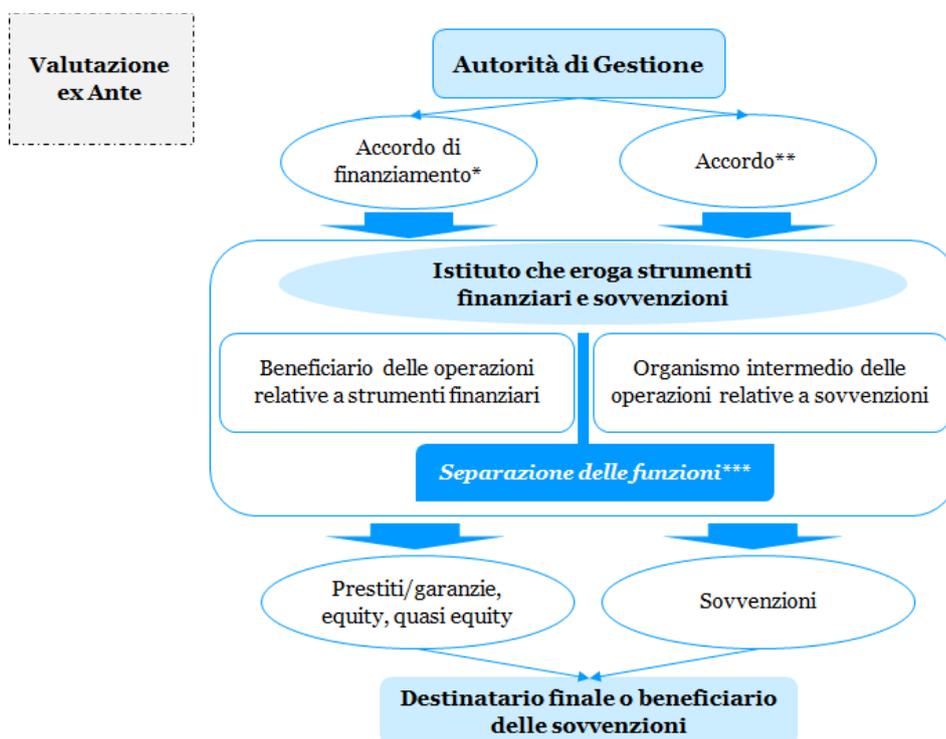
	Combinazione degli aiuti nella stessa operazione	Combinazione degli aiuti in due diverse operazioni
Descrizione	La sovvenzione o altra forma di aiuto cumulata è parte dell'operazione dello Strumento finanziario.	La sovvenzione o altra forma di aiuto cumulata non è parte dell'operazione dello Strumento finanziario.
Finanziamento	Lo Strumento finanziario e l'aiuto cumulato sono entrambi finanziati sullo stesso Asse del Programma Operativo che finanzia l'operazione.	Lo Strumento finanziario e l'aiuto cumulato – come due operazioni distinte - possono essere finanziati anche da programmi operativi diversi o altri fondi comunitari (es. Horizon 2020), mantenendo separate le spese ammissibili.
Condizioni	<p>Seguendo quanto disposto dall'Art. 37(7):</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'aiuto che si cumula allo Strumento Finanziario deve essere direttamente collegato allo Strumento Finanziario stesso • lo Strumento Finanziario e l'aiuto cumulato devono essere rivolti allo stesso target di destinatari finali • devono essere rispettate le regole sugli aiuti di stato (nazionali e comunitarie), con specifico riferimento al cumulo • deve essere garantita una contabilità separata per i diversi tipi di aiuto cumulati nell'operazione <p>Ulteriori condizioni obbligatorie previste dall'Art. 37 per il caso di cumulo degli aiuti in una stessa operazione:</p> <ul style="list-style-type: none"> • valutazione ex-ante sulla necessità di cumulare un ulteriore aiuto allo Strumento Finanziario – 37(2)(a)(e) • la somma degli aiuti cumulati non devono eccedere l'importo dell'oggetto di spesa ammissibile – 37(9) • non possono essere utilizzate sovvenzioni per rimborsare l'aiuto ricevuto dallo Strumento Finanziario – 37(9) • lo Strumento Finanziario non può pre-finanziare le sovvenzioni 	<p>Le condizioni che devono essere soddisfatte sono:</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'aiuto dello Strumento Finanziario è costituito in una operazione separata con costi ammissibili distinti dall'altro aiuto che viene cumulato; • devono essere rispettate le regole sugli aiuti di stato (nazionali e comunitarie), con specifico riferimento al cumulo; • deve essere garantita una contabilità separata delle due operazioni, per i diversi tipi di aiuto cumulati. <p>Ulteriori condizioni obbligatorie previste dall'Art. 37 per il caso di cumulo degli aiuti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la somma degli aiuti cumulati non devono eccedere l'importo dell'oggetto di spesa ammissibile – 37(9); • non possono essere utilizzate sovvenzioni per rimborsare l'aiuto ricevuto dallo SIF – 37(9); • lo Strumento finanziario non può pre-finanziare le sovvenzioni.
Casistiche		<p>a) Strumento Finanziario da fondi SIE e sovvenzioni da fondi SIE → due operazioni distinte con spese ammissibili distinte</p> <p>b) Strumento Finanziario da fondi SIE + Strumento Finanziario da fondi SIE → due operazioni distinte con spese ammissibili distinte</p> <p>c) Strumento Finanziario da fondi SIE e sovvenzioni NON da fondi SIE → solo l'operazione finanziata dal fondo SIE rappresenta spesa ammissibile per il fondo SIE stesso. L'altro aiuto segue le regole specifiche dello strumento comunitario di riferimento (es. Horizon 2020). Quest'ultimo non rappresenta spesa ammissibile neanche per la componente di cofinanziamento nazionale</p> <p>d) Strumento Finanziario da fondi SIE e Strumento Finanziario NON da fondi SIE → solo lo Strumento Finanziario dal fondo SIE rappresenta spesa ammissibile per il fondo SIE stesso. L'altro Strumento Finanziario segue le regole specifiche dello strumento comunitario di riferimento (es. Horizon 2020). Quest'ultimo non rappresenta cofinanziamento per il fondo SIE.</p>

Fonte: Elaborazioni PwC, su Regolamento recante Disposizioni Comuni

È importante sottolineare che, secondo il documento di orientamento della Commissione Europea sulla possibilità di combinazione degli Strumenti Finanziari e degli aiuti in due diverse operazioni, tale combinazione può avvenire:

- dallo stesso organismo (beneficiario dello Strumento Finanziario e Organismo Intermedio nel caso di sovvenzioni). In questo caso, come mostrato nella figura seguente, l'AdG stipula un accordo di finanziamento e un accordo, per l'erogazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni da parte dello stesso soggetto;
- allo stesso organismo, come per esempio impresa (beneficiario finale dello Strumento Finanziario e beneficiario delle sovvenzioni);
- per lo stesso progetto e/o anche per gli stessi costi ammissibili (es. macchinario). In questo caso, gli stessi costi non possono essere dichiarati due volte alla Commissione.

Figura 10: Combinazione degli Strumenti Finanziari e degli aiuti in due diverse operazioni



Fonte: Elaborazioni PwC, sulla base del Reg. (CE) n. 1303/2013 del 17 dicembre 2013

* ex art. 38 del Reg. (CE) n. 1303/2013 del 17 dicembre 2013

** ex. art. 123 del Reg. (CE) n. 1303/2013 del 17 dicembre 2013

*** ex art 125 del Reg. (CE) n. 1303/2013 del 17 dicembre 2013

7. Valutazione delle lezioni tratte dall'impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex-ante effettuate in passato

7.1. Introduzione

La valutazione ex ante degli strumenti finanziari richiede anche la analisi delle lezioni apprese da esperienze realizzate in contesti simili, allo scopo di individuare elementi di successo o criticità che possano supportare le decisioni delle Amministrazioni competenti nel disegno e nell'avvio degli strumenti nell'ambito della programmazione 2014 – 2020.

A questo proposito, un documento della Corte dei Conti Europea¹⁶ ha sottolineato come il sostegno fornito mediante gli strumenti finanziari abbia mostrato diversi vantaggi rispetto alle sovvenzioni, in primis per la possibilità di utilizzare più volte ogni euro di finanziamento erogato, ma allo stesso tempo ha evidenziato diverse criticità manifestatesi nel periodo 2007 – 2013, rispetto alle quali ha espresso alcune raccomandazioni alla Commissione; tra queste:

- numerosi strumenti del FESR e del FSE sono risultati sovradimensionati rispetto alle esigenze, con la conseguenza che al momento dell'indagine solo un valore medio del 57% di capitale iniziale era stato utilizzato. La Corte dei Conti riconduce questa criticità a due fattori: una non adeguata analisi dei fabbisogni del mercato; il sovradimensionamento iniziale per evitare i disimpegni finanziari (regola n+2). Per questo motivo è stato introdotto nel periodo 2014 – 2020 lo scaglionamento dei pagamenti in connessione all'esborso dei fondi ai destinatari finali;
- molti strumenti avevano una dotazione modesta e di conseguenza una massa critica insufficiente per una gestione efficiente. Per questi motivi, la Corte dei Conti raccomanda di ottimizzare le dimensioni degli strumenti anche per beneficiare, laddove possibile, di risparmi nei relativi costi di gestione;
- in molti casi si è riscontrata la limitata capacità dei Fondi di attrarre capitali privati, nonostante fossero presenti condizioni di favore per gli investitori privati; a questo proposito, la richiesta della Corte dei Conti è di disporre di maggiori informazioni in merito all'effetto moltiplicatore dei contributi pubblici;
- a causa dei ritardi attuativi, pochi strumenti finanziari del FESR e del FSE sono riusciti a fornire un sostegno finanziario rotativo, anche se è stata prevista l'estensione del periodo di ammissibilità dell'erogazione dal dicembre 2015 al marzo 2017. La raccomandazione della Corte dei Conti è che la Commissione adotti misure adeguate perché gli Stati Membri assicurino il carattere di rotazione degli strumenti finanziari, nel periodo di ammissibilità delle spese, ad esempio introducendo una clausola specifica nell'accordo di finanziamento;
- infine, è risultata elevata la quota delle dotazioni iniziali degli strumenti finanziari FESR e FSE per costi e commissioni di gestione.

Per quanto riguarda l'Italia, l'Accordo di Partenariato per il periodo di programmazione 2014 – 2020¹⁷ ha sottolineato come le difficoltà creditizie siano state in parte mitigate dall'attivazione di strumenti di garanzia, mentre iniziative più innovative come operazioni di capitale di rischio nella categoria early stage erano ancora molto poco diffuse. Più in particolare, l'Accordo auspicava:

- per gli strumenti di garanzia due aree di miglioramento: l'allineamento dei sistemi di valutazione delle operazioni meritevoli di supporto pubblico alla metrica utilizzata del sistema bancario così da escludere dall'intervento le imprese non razionate e quelle non meritevoli, e proporzionare le intensità di aiuto alla rischiosità delle imprese beneficiarie; concentrare maggiormente gli interventi pubblici (oggi eccessivamente frammentati) facendoli convergere su piattaforme, tramite le quali diverse amministrazioni possono condividere procedure, rischi e informazioni;

¹⁶ Corte dei Conti Europea, L'esecuzione del bilancio UE tramite gli strumenti finanziari: insegnamenti utili del periodo di programmazione 2007 – 2013, 2016.

¹⁷ Dipartimento per lo Sviluppo e la coesione economica, Accordo di Partenariato 2014 – 2020. Italia, settembre 2014.

- più in generale, attuazione di interventi per sostenere i progetti imprenditoriali mediante forme di finanza innovativa attualmente poco sviluppate, come il capitale di rischio ed i mini bond, e massimizzare la leva finanziaria dell'intervento pubblico.

Un terzo documento di carattere generale è rappresentato dal recente Rapporto sugli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi SIE, redatto dall'Agenzia per la Coesione Territoriale (ACT)¹⁸. L'Agenzia ha, negli ultimi anni, più volte richiamato l'attenzione delle Amministrazioni sul tema del monitoraggio degli strumenti finanziari, sottolineando l'importanza di lavorare sui problemi di *data quality*, rispetto ai quali, anche la Commissione Europea, sta ponendo grande attenzione. In questo contesto, utilizzando i dati disponibili al 31 dicembre 2016 raccolti dalla Commissione Europea sulla piattaforma digitale SFC2014, il Rapporto mette in evidenza le problematiche relative alla qualità dei dati registrati a sistema, con l'obiettivo di aumentare la sensibilità delle Autorità di Gestione in merito a questo tipo di problemi, dando maggiore consapevolezza dell'importanza del monitoraggio nell'ambito della gestione degli strumenti adottati a livello di Programma.

Risulta infatti fondamentale monitorare con attenzione l'attuazione degli strumenti finanziari, anche attraverso un'adeguata compilazione del tracciato record, contenuto nell'allegato 1 al Regolamento UE 821/2014, della relazione annuale che va riportata sulla piattaforma SFC della Commissione europea. In particolare, è necessario che le informazioni fornite rispettino i criteri che determinano la qualità dei dati, tra cui la pertinenza, la completezza e l'accuratezza.

Nelle pagine seguenti si propone una rassegna di alcune iniziative significative in termini di utilizzo di strumenti analoghi, scelte in base alla loro rilevanza per il contesto regionale ed in relazione ai costituenti fondi nell'ambito del POR FESR 2014 – 2020.

7.2. **Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche e rafforzamento del ruolo dei Confidi**

Regione Basilicata - Fondo di Garanzia PO FESR 2007 – 2013

Il Fondo di Garanzia PO FESR Basilicata 2007 – 2013 è stato istituito con DGR n. 2124 del 15.12.2009 con una dotazione iniziale di 35 Meuro a valere sugli Assi II, III e VII del PO FESR Basilicata 2007-2013, successivamente ridotta a 15 Meuro. Soggetto gestore è stata la società Sviluppo Basilicata S.p.A. in quanto soggetto in house della Regione.

Il Fondo ha operato mediante la concessione di: garanzie dirette, a prima richiesta, ovvero esplicite incondizionate ed irrevocabili, ai soggetti finanziatori che erogano finanziamenti a piccole e medie imprese; controgaranzie su operazioni di garanzia concesse da Confidi e altri fondi di garanzia, a fronte di finanziamenti erogati alle PMI da parte delle banche; garanzie di portafoglio a seguito della individuazione di un soggetto finanziario che realizza un portafoglio di finanziamenti, la cui tranche junior, che sopporta le perdite, viene garantita dal fondo. Alcune scelte operative del Fondo, tra cui quella dei settori su cui intervenire, sono state prese in osservanza ai regolamenti.

Nel complesso le garanzie e controgaranzie perfezionate sono state 42, per un valore di 12,8 Meuro, 16,1 Meuro di finanziamenti connessi alle garanzie erogati e 15,4 Meuro di investimenti ammessi.

Lezioni apprese

La Relazione finale di attuazione (marzo 2017) e le interviste realizzate con le Associazioni di categoria hanno evidenziato alcuni aspetti, tra cui:

- l'operatività del Fondo è stata limitata all'inizio per ritardi nella stipula delle convenzioni da parte delle banche e nella campagna di informazione. Appare quindi necessaria una maggiore attenzione a questi aspetti, per soddisfare in tempo reale la domanda delle imprese e aumentare la possibilità dell'effetto rotazione;
- importanza di definire i settori economici agevolabili anche in base alle richieste del territorio (in prima istanza, il settore del turismo era escluso);

¹⁸ Agenzia per la Coesione Territoriale, Rapporto sugli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali e di investimento europei, n.1, febbraio 2018.

- necessità di definire in maniera chiara i criteri di selezione, rivisti in fase di attuazione, rendendoli maggiormente adatti ad uno strumento finanziario rispetto a quelli previsti per investimenti finanziati con aiuti non rimborsabili;
- importanza di rendere le operazioni possibili maggiormente aderenti alle necessità delle imprese; in questo senso, mentre all'inizio era possibile ammettere solo operazioni finanziarie connesse ad investimenti, in corso di attuazione è stato modificato il Regolamento del Fondo ed è stata introdotta la possibilità di garantire e controgarantire anche operazioni sul capitale circolante.

Regione Sardegna – Fondo regionale di cogaranzia e controgaranzia per le PMI operanti in Sardegna

Con deliberazione regionale del 16 dicembre 2009 è stato istituito il Fondo regionale di cogaranzia e controgaranzia per le PMI operanti in Sardegna, con una dotazione iniziale pari a 233,2 Meuro; obiettivo era quello di migliorare la capacità di accesso al credito delle PMI, in quanto fortemente esposte alla recessione economica e alla crisi di liquidità determinate dalla crisi finanziaria. Il Fondo è stato gestito da SFIRS S.p.A.

Il Fondo opera in forma di: garanzia diretta, concessa direttamente alle banche ed agli intermediari finanziari; controgaranzia, su operazioni di garanzia concesse dai Confidi; cogaranzia, concessa direttamente a favore dei soggetti finanziatori, congiuntamente ai Confidi.

Al 31 marzo 2017 sono state fornite un totale di 3.899 garanzie per un ammontare complessivo di 268,9 Meuro ed un valore di prestiti erogati pari a 654,5 Meuro. Le imprese sostenute sono 2.266. È previsto che il Fondo non termini la sua operatività al termine del periodo di programmazione 2007 – 2013, per onorare le garanzie in essere; le risorse disponibili saranno trasferite al periodo di programmazione 2014 – 2020, per sostenere interventi simili, ovvero supporto alla competitività delle PMI su scala regionale.

Lezioni apprese

Sulla base di uno studio di valutazione di impatto nel I semestre 2014, basato sull'analisi dell'operatività del Fondo nel periodo giugno 2010 – gennaio 2014, emerge un elemento che conferma la validità della scelta della programmazione di utilizzare strumenti finanziari rotativi: l'analisi di un campione controfattuale ha infatti rilevato una addizionalità creditizia accordata alle imprese garantite pari al 14,0% del volume del credito erogato; in particolare, un'impresa che ha usufruito del Fondo di Garanzia riceve credito aggiuntivo pari 123.000 euro rispetto a un'impresa simile senza il ricorso al SIF.

L'esperienza dimostra anche l'efficacia dello strumento per tagli di finanziamenti contenuti richiesti dalle imprese.

Ministero Sviluppo Economico – Fondo Centrale di Garanzia

Il Fondo di Garanzia per le PMI è uno strumento istituito con Legge n. 662/96 (art. 2, comma 100, lettera a) e operativo dal 2000, con l'obiettivo di favorire l'accesso alle fonti finanziarie delle piccole e medie imprese mediante la concessione di una garanzia pubblica che si affianca e spesso si sostituisce alle garanzie reali portate dalle imprese.

Le tipologie di intervento ammissibili sono la garanzia diretta, concessa direttamente alle banche e agli intermediari finanziari; la controgaranzia concessa su garanzie prestate da Confidi ovvero altri Fondi di garanzia; la controgaranzia che può essere richiesta da Confidi e altri fondi di garanzia che abbiano stipulato apposita convenzione con il Gestore che regola i criteri le modalità e le procedure di concessione e di attivazione. Le operazioni ammissibili sono: operazioni di durata non inferiore a 36 mesi; anticipazione dei crediti verso la P.A. senza cessione degli stessi; operazioni sul capitale di rischio; operazioni di consolidamento delle passività a breve termine su stessa banca o gruppo bancario di qualsiasi durata; operazioni a favore delle piccole imprese dell'indotto di imprese in amministrazione straordinaria di durata non inferiore a 5 anni; altre operazioni finanziarie.

Nel periodo di operatività sono state introdotte alcune innovazioni, come la possibilità di accesso al Fondo da parte delle start up innovative e degli incubatori certificati, la modifica dei criteri di valutazione per tener conto del ciclo economico e dell'andamento del mercato finanziario e creditizio, la semplificazione delle procedure e delle modalità di presentazione delle richieste attraverso un maggior ricorso a modalità telematiche di accesso e di

gestione della garanzia; l'estensione dell'operatività del Fondo ai professionisti iscritti agli ordini professionali e a quelli aderenti alle associazioni professionali.

Al mese di dicembre 2016 sono state approvate 628.204 operazioni, per un totale di 96,6 miliardi di euro di finanziamenti e un ammontare garantito pari a 58,2 miliardi; il maggior numero di operazioni riguarda la controgaranzia, ma la quota maggiore di finanziamenti e di importo garantito attiene alle garanzie dirette. Le operazioni sono concentrate soprattutto al Nord (48,5% delle domande, 56,6% dei finanziamenti e 54,8% dell'importo garantito).

Lezioni apprese

Anche questa esperienza conferma la validità della scelta di implementare un Fondo di garanzia per sostenere lo sviluppo delle PMI e facilitare l'accesso al credito; in base ad uno studio realizzato nel 2014 da PromuoviItalia "Valutazione del funzionamento del Fondo di Garanzia sul credito alle PMI italiane ed analisi d'impatto territoriale" con un approfondimento sul funzionamento all'interno del PON R&C 2007 – 2013, emerge il forte effetto leva dell'attività del Fondo, che lo pone in una posizione privilegiata rispetto agli altri strumenti di incentivazione pubblica dato che per ogni euro stanziato sul FdG risultano attivati quasi 18 euro di credito al sistema imprenditoriale.

Per quanto riguarda le lezioni apprese che possono essere utili nella programmazione della Regione Basilicata, si pone l'attenzione sul fatto che in fase di attuazione, dato il ciclo economico negativo, sono state apportate modifiche per tenere conto delle condizioni effettive del mercato e delle richieste dei potenziali beneficiari, modifiche che hanno interessato tra l'altro: i criteri di valutazione delle imprese per l'accesso; le modalità di presentazione delle domande per facilitare l'accesso allo strumento finanziario da parte delle imprese; le categorie di soggetti ammissibili.

Ne deriva che per rendere efficiente ed efficace la gestione dello strumento finanziario e per massimizzare l'impatto sul territorio è necessaria un'adeguata analisi del mercato di riferimento e la messa a punto di modifiche in corso d'opera per adeguarlo alle eventuali variazioni di contesto.

JEREMIE (Italia)

JEREMIE (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises - Risorse europee congiunte per le micro e medie imprese) è un'iniziativa della Commissione europea, sviluppata in collaborazione al Fondo europeo per gli investimenti, che promuove l'uso di strumenti di ingegneria finanziaria per migliorare l'accesso al credito per le PMI mediante i fondi strutturali, attraverso soluzioni quali le partecipazioni al capitale d'impresa, prestiti o garanzie disponibili tramite un Fondo di partecipazione a comparti multipli.

Il Fondo permette di sostenere interventi finalizzati a: i) creazione di nuove imprese o espansione di quelle attuali; ii) accesso al capitale di investimento per le imprese (in particolare le PMI) al fine di modernizzare e diversificare le attività, sviluppare nuovi prodotti, assicurare e ampliare l'accesso al mercato; iii) ricerca e sviluppo orientati alle imprese, trasferimento di tecnologie, innovazione e imprenditorialità; iv) modernizzazione tecnologica delle strutture produttive per poter raggiungere gli obiettivi delle economie a bassa emissione di anidride carbonica; v) investimenti produttivi che creano e salvaguardano posti di lavoro sostenibili.

I rendimenti degli investimenti vengono reinvestiti nelle imprese, aumentando il capitale e la sostenibilità dell'impresa, e l'impatto delle risorse pubbliche assegnate alle PMI.

Gli Stati Membri dell'Unione Europea possono attuare l'iniziativa JEREMIE creando un Fondo di partecipazione finanziato dai Fondi strutturali, la cui gestione può essere assegnata direttamente al FEI o ad una qualsiasi istituzione nazionale o finanziaria tramite gara d'appalto. In questo modo, le AdG delegano a professionisti una parte delle attività necessarie per la realizzazione dell'iniziativa, quali la definizione dei criteri dei bandi di gara per l'esecuzione degli investimenti, la valutazione e la presentazione delle operazioni, la negoziazione degli accordi contrattuali, il monitoraggio e la reportistica sulla performance del Fondo di partecipazione.

Nel periodo 2007 – 2013 JEREMIE è stato adottato nelle regioni Calabria, Campania, Sicilia e Lombardia. Secondo i dati disponibili al 2013, nell'ambito dei Fondi di partecipazione JEREMIE sono stati concessi agli intermediari finanziari in favore delle piccole e medie imprese 267,5 milioni di euro di fondi strutturali.

Lezioni apprese

I vantaggi dell’Iniziativa JEREMIE sono diversi, tra cui in particolare la possibilità di redistribuire le risorse in modo flessibile da uno strumento finanziario all’altro in funzione della domanda, data la sua caratteristica di Fondo di partecipazione a comparti multipli che facilita la diversificazione dei rischi e può migliorare i rendimenti attesi. L’esperienza effettuata insegna soprattutto che occorre porre particolare attenzione alla selezione degli istituti di credito ed al territorio in cui lo strumento viene sviluppato, considerando la capacità di assorbimento delle risorse stesse in funzione della cultura d’impresa esistente e dello sviluppo economico del territorio.

7.3. Supporto allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio

Regione Basilicata - Fondo di Venture Capital

La finalità del Fondo, istituito con DGR 1626 dell’8 novembre 2011 a valere su risorse regionali, è stata quella di favorire la nascita e lo sviluppo delle PMI localizzate o che intendono localizzarsi in Basilicata attraverso l’investimento diretto del Fondo e il co-investimento, in partnership, con altri investitori (altri fondi, generalisti o specializzati, Business Angels, investitori privati, soci della stessa impresa) mediante operazioni, dirette a finanziare le prime fasi di sviluppo dell’iniziativa imprenditoriale (*Early Stage*) e programmi di sviluppo organizzativo, tecnologico, produttivo e commerciale (*Expansion*). Il Fondo prevedeva, infatti, come condizione inderogabile per l’acquisizione di una partecipazione, la presenza di un coinvestimento esterno minimo del 30%; al quale i soci esistenti avevano la possibilità di contribuire per un valore massimo del 50%. Oltre ad interventi nella forma di partecipazione al capitale di rischio delle imprese, il regolamento prevedeva la possibilità per il Fondo di erogare prestiti partecipativi. Tuttavia, alla chiusura dell’operatività del Fondo, non era stata conclusa alcuna operazione di prestito partecipativo.

In relazione alla tipologia di imprese candidate emerge una prevalenza di richieste pervenute da imprese nella fase di *Early Stage* le quali però, in considerazione dell’importo massimo ammissibile pari a 250.000 euro, hanno assorbito solo il 38% del totale degli importi complessivamente richiesti.

Al 31.12.2016 sono state complessivamente perfezionate 9 operazioni di partecipazione al capitale sociale, per un totale di circa 2,7 Meuro. Gli interventi hanno riguardato 7 imprese in fase di *Early Stage* e 2 imprese in fase di *Expansion*, con un taglio medio di 222.571,4 euro e 594.956,7 euro rispettivamente. Si evidenzia inoltre che 7 sono start up innovative, iscritte nell’apposito registro.

Il fatto che il fondo abbia erogato solo il 34% della propria dotazione, è da interpretarsi in relazione alle condizioni specifiche che ne hanno caratterizzato l’attuazione. In particolare:

- il periodo ristretto di attuazione della policy (2016);
- la complessità delle procedure di perfezionamento delle operazioni;
- l’assenza di qualsiasi tipo di supporto ai potenziali destinatari nello sviluppo dei business plan e nella presentazione della relativa domanda di finanziamento.

Lezioni apprese

L’esperienza del soggetto gestore rileva in particolare la complessità delle attività propedeutiche al closing, complesse per la condivisione della struttura dell’operazione con i soci proponenti ed i coinvestitori e per la definizione delle specifiche clausole da inserire nei patti parasociali che disciplinano la gestione della partecipazione.

Dal punto di vista dei potenziali destinatari, l’assenza di un supporto in fase di elaborazione delle domande ha rappresentato un elemento di criticità rilevante, soprattutto se si considera la complessità delle operazioni di early stage, e la scarsa cultura esistente a livello imprenditoriale rispetto all’uso di strumenti di venture capital.

Start Up Start Hope - Regione Abruzzo

Start Up Start Hope è un Fondo di rotazione a valere sulle risorse del POR FESR 2007 – 2013 della Regione Abruzzo finalizzato a favorire investimenti aziendali volti alla ricerca applicata, allo sviluppo precompetitivo e allo start-up di attività e processi innovativi, con particolare riguardo a quelli energetico-ambientali e di efficienza

energetica. I progetti devono essere funzionali all'innovazione sia di prodotto/servizio sia di processo e favorire ricadute positive sull'occupazione delle imprese in termini di posti di lavoro durevoli e di qualità, anche nella considerazione del disagio legato ai fenomeni di uscita temporanea dal mondo del lavoro e disoccupazione.

Con una dotazione di 4 Meuro, il Fondo è gestito dalla società FIRA S.p.A; gli interventi ammessi sono: seed capital; start – up capital; expansion capital; follow – on.

Per l'attuazione del Fondo sono stati pubblicati due bandi, per un totale di 236 progetti presentati, di cui ammessi e valutati 223; le partecipazioni assunte sono state 44, per un importo totale di 18,34 milioni di euro, ed inoltre sono state realizzati e follow-on su partecipazione già assunte, per un valore pari a 1 milione di euro.

Lezioni apprese

Al di là di alcuni risultati positivi dell'attuazione (una buona capacità di attrarre imprese da fuori regione; l'effetto rotativo), la lezione che si apprende da questa esperienza riguarda il fatto che il contributo ricevuto non è stato sufficiente ed è stato quindi integrato con altre fonti di finanziamento, ad esempio attraverso la partecipazione ad altri bandi (regionali, nazionali ed europei, in primis Smart&Start di Invitalia), o tramite il ricorso, in particolare, a Business angel, apporto di capitale azionario, fondi di capitale di rischio (venture capital, private equity), prestiti garantiti da un'entità pubblica o privata, ecc.

In altri termini, per massimizzare l'impatto sul territorio ed il raggiungimento dei risultati attesi, potrebbe essere necessaria un'azione di tutoraggio alle aziende per meglio definire le strategie aziendali, anche dal punto di vista dell'accesso al credito.

Regione Lazio - Fondo di Venture Capital PO FESR 2007 – 2013

Il Fondo di Venture Capital del Po FESR Regione Lazio 2007 – 2013 è stato istituito nel 2011, con una dotazione finanziaria di 20 Meuro, successivamente aumentata a 24, con l'obiettivo di favorire la nascita e lo sviluppo dell'innovazione nel tessuto imprenditoriale locale e stimolare lo sviluppo del mercato privato del capitale di rischio nel Lazio.

Il fondo assume, insieme ai Co-investitori, partecipazioni minoritarie (massimo 49,9%) nel capitale di rischio di PMI nelle fasi di early stage ed expansion di PMI; gli interventi ammissibili sono quelli di equity e quasi equity.

Il Fondo attribuisce priorità alle start –up, soprattutto se derivanti da spin-off della ricerca e da trasferimenti tecnologici; alle imprese detentrici di brevetto, nuova tecnologia di prodotto/processo/servizio o che abbiano avviato rapporti di partenariato con Venture Capitalist, Business Angel accreditati presso EBAN/IBAN, Università e Centri di Ricerca, aziende anche di medie o grandi dimensioni intenzionate a favorire operazioni di spin-off localizzati nel Lazio; ai settori di attività ritenuti strategici dalla Regione Lazio, ovvero Aerospazio, Chimico/Farmaceutico, Bioscienze/Biotecnologie, Energia, ICT ed audiovisivo, Economia del Mare, del Turismo e dei Servizi Culturali; alla crescita dimensionale, anche attraverso le aggregazioni tra più PMI, ed il supporto al ricambio generazionale; alle PMI localizzate nelle così dette "Zone Assistite" del Lazio e quelle i cui programmi prevedono incrementi occupazionali significativi, soprattutto rivolti verso le donne e/o i soggetti svantaggiati; alla riconversione da settori militari a settori civili; alle imprese disponibili alla trasformazione in Società per Azioni.

Alla fine di febbraio 2017 erano stati realizzati 36 investimenti in 33 imprese, per circa 20,4 Meuro, mobilitando circa 10 Meuro di investimenti congiunti da parte dei coinvestitori privati. L'80% delle richieste ha riguardato progetti di startup capital ed il 90% delle 33 imprese investite erano in fase di early stage al momento del primo investimento del Fondo 1.3. Inoltre, la maggior parte degli investimenti, l'88%, ha riguardato imprese operanti nei settori ad alta intensità della conoscenza.

Lezioni apprese

Come indicato nella VEXA del POR FESR Lazio 2014 – 2020 relativa agli Strumenti Finanziari dedicati ad incentivare il settore privato ad investire nel capitale di rischio delle imprese innovative, nell'attuazione del Fondo le decisioni del Comitato di Investimento sono state condizionate da un sistema di incentivi incentrato esclusivamente sulla redditività degli investimenti. Appare invece opportuno che il sistema degli incentivi tenga

anche in debito conto gli obiettivi peculiari dell'intervento pubblico: nel sistema incentivante devono avere un peso gli obiettivi di spesa del POR, ma anche altri incentivi concorrenti, che tengano conto degli altri obiettivi di risultato del POR favorendo la selezione di imprese più "resilienti" e più fortemente ed autenticamente radicate nel territorio, il radicamento di operatori specializzati nel territorio o un maggiore effetto moltiplicatore.

Dal punto di vista più tecnico, inoltre, l'operatività del fondo prevedeva che fossero prese in considerazione solo operazioni di investimento per le quali già era stato individuato un coinvestitore interessato e l'entità della ripartizione di perdite e profitti favorevole ai capitali privati era prefissata sulla base di determinate caratteristiche delle imprese ammissibili; la Commissione Europea ha richiesto che l'entità della ripartizione di perdite e profitti favorevole ai capitali privati fosse invece minimizzata mediante una sorta di asta migliorativa tra più coinvestitori per la medesima operazione di investimento (una volta definita la sua struttura nel dettaglio con il coinvestitore iniziale). La VEXA sottolinea come si tratta di procedure che si sono rivelate piuttosto farraginose per le quali possono essere individuate alternative più efficaci nell'ambito di un più generale riassetto della funzione di marketplace del fondo e del soggetto gestore (anche in sinergia con altre iniziative regionali volte a favorire l'incontro tra finanziatori e partner ed i proponenti di business e soluzioni innovative).

Fondo High Tech

Il Fondo High Tech è stato istituito con la legge finanziaria per il 2005 con l'obiettivo di promuovere l'afflusso di capitale di rischio verso piccole e medie imprese innovative localizzate nelle aree sottoutilizzate (Abruzzo e Molise comprese), con il conseguente rilancio dell'innovazione tecnologica e di processo nel Mezzogiorno. Più in particolare, il Fondo cofinanzia fondi mobiliari chiusi affidati a società di gestione del risparmio che, in base al mercato, valutano e realizzano investimenti per lo sviluppo e la digitalizzazione del tessuto imprenditoriale esistente, rafforzando l'economia reale e la competitività.

Il Fondo si rivolge in particolare alle fasi preparatorie (start up) dell'impresa (studio, valutazione e sviluppo dell'idea), ma anche al rafforzamento di una PMI già esistente (expansion capital). Il Fondo HT prevede la partecipazione del Governo, attraverso il piano E – Government 2012, obiettivo Imprese, per un totale di 86 milioni di Euro, così distribuiti: 82,6 milioni di euro per la sottoscrizione di fondi chiusi promossi e gestiti da una o più società di gestione del risparmio; 2,5 milioni di euro per attività di scouting; 860 mila euro per le spese necessarie ad assicurare lo svolgimento delle attività della Segreteria Tecnica del Comitato Direttivo.

Il Fondo è stato gestito sotto la supervisione dell'Agenzia per l'Agenda Digitale, mentre la gestione delle risorse è stata affidata, dopo una procedura di gara ad evidenza pubblica, a quattro società di gestione risparmio: Quantica, Vegagest, Vertis e Fondo Atlante Ventures Mezzogiorno San Paolo Imi Fondi Chiusi.

Le informazioni disponibili a marzo 2014 contenute in uno studio di valutazione indicano come il Fondo High Tech abbia sostenuto la realizzazione di 66 investimenti da parte di 53 imprese localizzate nel Mezzogiorno, per un totale di 88 milioni di euro di investimenti. Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti realizzati, la maggior parte delle risorse è confluita nel mercato delle start up, per un totale di 42 operazioni e oltre 56 milioni di euro; seguono gli investimenti in expansion e seed capital con, rispettivamente, quasi 24 milioni di euro su 14 operazioni (21%) e 8 milioni di euro su 10 deal (15%). Inoltre, il taglio medio investito per singola operazione è pari a 1,3 milioni di euro. Inoltre, veniva evidenziata una forte crescita per le aziende partecipate tanto in termini di fatturato cumulato (2,14x) quanto in termini di occupati dipendenti (3,87x). Le aziende, infine, rilevano di aver beneficiato grazie agli investimenti di un ritorno di indagine, di maggiore credibilità finanziaria e di maggiore proiezione internazionale.

Lezioni apprese

Un dato emerso in fase di attuazione riguarda il fatto che molte delle piccole e medie imprese che hanno ottenuto un contributo avevano le loro sedi operative al di fuori del territorio oggetto di supporto da parte del Fondo (Mezzogiorno, Abruzzo e Molise incluse). Ne consegue che per massimizzare l'impatto sul territorio, occorre definire in maniera puntuale le modalità di attuazione.

Con riferimento ai soggetti gestori, inoltre, solo alcuni avevano un'adeguata conoscenza del territorio e del tessuto

imprenditoriale, tale da permettere una efficiente procedura di selezione e gestione del portafoglio. Ne consegue che il processo di selezione è fondamentale non solo rispetto ai destinatari finali dello strumento, ma anche rispetto agli intermediari finanziari coinvolti.

Regione Catalogna, Spagna – Strumenti finanziari per le imprese innovative

Il fondo è stato istituito nel 2007 nell'ambito del PO FESR Catalogna 2007-2013, con una dotazione iniziale di 50 Meuro, successivamente aumentati a 65. Il Fondo prevede: uno schema di garanzie, a sostegno dello sviluppo e della crescita delle PMI; uno schema di capitale di rischio, a sostegno dello sviluppo e del consolidamento di fondi di rischio per la creazione e l'espansione di PMI; uno schema di micro credito che fornisce alle piccole prestiti alle micro-imprese; uno schema di co-investimento che offre prestiti congiunti con business angels a PMI innovative nelle fasi di avviamento e espansione.

I dati disponibili al 2013 rilevano la concessione di 1.209 garanzie, l'attivazione di 7 progetti di venture capital per sostenere 36 progetti, la concessione di prestiti a 18 progetti in collaborazione con accreditate reti di business angels il sostegno a 50 progetti attraverso microprestiti. Si stima che gli investimenti attratti dal settore privato ammontano a 336,80 milioni di euro.

Lezioni apprese

L'analisi di questa esperienza evidenzia come la promozione degli strumenti finanziari richieda una massa critica di progetti al fine di garantire l'effettiva partecipazione da parte delle banche locali, società di garanzia, di venture capital e reti di business angel, riducendo al minimo l'onere amministrativo per la gestione.

Altri fattori di successo includono la necessità di una sana analisi del gap di finanziamento e la flessibilità di adattare le strategie ai cambiamenti del contesto socio-economico. Inoltre, è importante iniziare il processo di pianificazione in anticipo, considerati i tempi lunghi necessari per impostare gli Strumenti Finanziari.

JEREMIE Languedoc - Roussillon

Il Fondo JEREMIE in Languedoc-Roussillon è stato creato nel 2008 su iniziativa del Fondo Europeo per gli Investimenti, la Commissione Europea e il Consiglio Regionale. Il fondo è stato cofinanziato al 50% dal FESR e al 50% dal Consiglio Regionale, per una dotazione complessiva di 30 milioni di euro, con l'obiettivo di sostenere le PMI/imprenditori, con un elevato livello di innovazione, sostenere le PMI con un alto potenziale di crescita e facilitare l'accesso al credito delle PMI a condizioni migliori (tasso di interesse; garanzie; etc.).

Uno degli strumenti finanziari previsti è stato SAS JEREMIE Languedoc – Roussillon, un fondo di Venture Capital gestito dall'attore regionale SORIDEC, che investe in equity o quasi-equity di PMI caratterizzate da un alto potenziale di crescita prevalentemente in fase di seed o di start-up.

SAS JEREMIE LR ha ricevuto un impegno di 11 milioni di euro dal Fondo di partecipazione JEREMIE prevedendo che un ammontare equivalente di risorse venisse mobilitato da fonti private, portando la capacità dello strumento a 22 milioni di euro complessivamente. In aggiunta, altri operatori a capitale privato forniscono risorse di co-finanziamento sui singoli investimenti finanziati.

A giugno 2015, circa 41,5 milioni di euro erano stati investiti in PMI di cui 10,5 milioni di euro provenienti dalle risorse del PO e altri 31 milioni di euro da co-investitori privati, per un totale di 29 PMI finanziate. Nel complesso sono state attratte più risorse private di quanto inizialmente previsto, grazie alla sostanziale coinvolgimento di business angels e venture capital al di fuori della regione.

Lezioni apprese

Gli elementi di successo dell'iniziativa possono essere così riassunti:

- la selezione di un soggetto gestore (SORIDEC) ben radicato nel territorio regionale e dotato di grande esperienza di investimenti in ambito tecnologico;
- una struttura di governance e una strategia di investimento chiara che hanno assicurato l'allineamento degli interessi tra gli investitori pubblici e privati, mantenendo allo stesso tempo l'attenzione sulla

selezione delle iniziative di business più promettenti;

- la definizione di criteri di ammissibilità ampi per le PMI destinatarie che ha permesso di ottenere una buona diversificazione a livello di portafoglio.

7.4. Conclusioni delle lezioni apprese

Dalle analisi delle lezioni apprese sopra riportate, sono emersi diversi elementi che l'AdG del POR FESR Basilicata dovrebbe considerare per il disegno degli Strumenti Finanziari per il periodo di programmazione 2014-2020.

- La scelta di utilizzare uno **strumento finanziario di tipo rotativo risulta premiante in termini di sostenibilità**. In generale, le restituzioni, al netto di revoche e rinunce, permettono di rifinanziare il Fondo e aprire nuovi Avvisi e/o favorire lo scorrimento delle graduatorie. 
- Nel caso degli strumenti finanziari più innovativi, la **scelta del soggetto gestore** deve essere basata su un'adeguata conoscenza del territorio e dei fabbisogni dei potenziali beneficiari 
- Da un confronto a livello comunitario, si evince come **gli strumenti finanziari di tipo rotativo siano gli strumenti favoriti dagli Stati Membri** per finanziare, in particolare, la crescita delle giovani imprese. 
- L'esperienza svolta a livello comunitario e nazionale suggerisce che la **dotazione del Fondo sia stabilita sulla base di un'adeguata individuazione dei fabbisogni dei gruppi target**, onde evitare che le risorse non siano utilizzate e non si manifesti l'auspicato risultato rotativo 
- Sulla base delle esperienze analizzate, sarebbe auspicabile **offrire ai beneficiari un servizio di consulenza e logistica (tutoraggio)** che permetta alle imprese di usufruire di servizi di affiancamento (dalla presentazione della domanda all'avvio dell'attività) e accompagnamento per il primo anno di attività, al fine di garantire un migliore utilizzo delle risorse finanziarie. 
- È ragionevole che **nella fase di presentazione della domanda** da parte dei beneficiari, **il soggetto deputato al servizio di affiancamento e tutoraggio sia diverso dal soggetto gestore del fondo**. 
- Al fine di ridurre il carico di lavoro per gli istruttori e limitarne la discrezionalità, potrebbe essere opportuno introdurre **l'analisi della ammissibilità a sistema** delle domande presentate. 
- Al fine di raggiungere il più ampio bacino di beneficiari possibile, è importante **dare rilievo alle attività di comunicazione**, sia in merito ai risultati sia alle opportunità offerte dai Fondi. 
- Sarebbe opportuno efficientare l'utilizzo delle risorse a disposizione, valorizzando, per la selezione dei beneficiari, l'utilizzo di **criteri premianti** in grado di finanziare solo i progetti strettamente performanti, per ridurre anche i rischi di default. 

8. Strategia di investimento

8.1. Modalità di attuazione ai sensi del art. 38 del Reg. N. 1303/2013

8.1.1. Modalità di attuazione disponibili

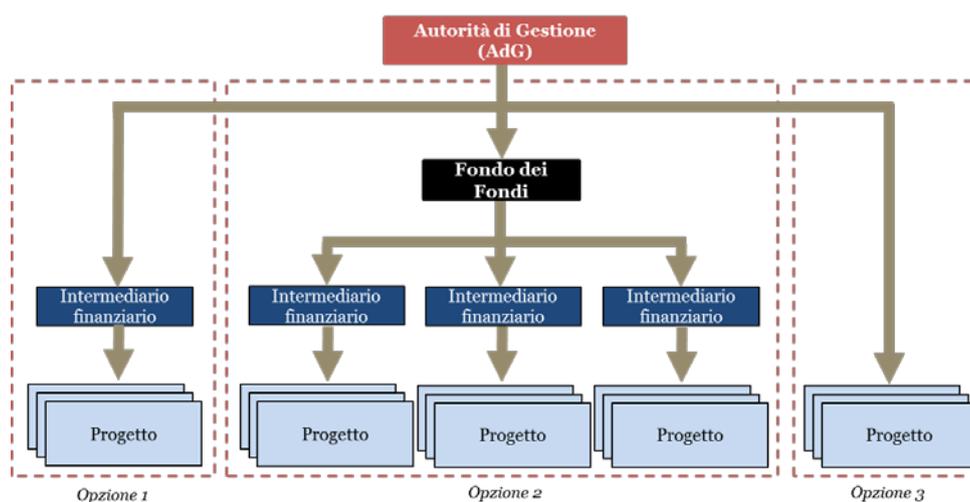
Ai sensi dell'art 37 (2) del Regolamento n. 1303/2013, la strategia di investimento deve garantire che l'opzione scelta per l'attuazione dello Strumento finanziario sia la più appropriata relativamente alle situazioni di contesto nazionali/regionali, ai sensi dell'art. 38 dello stesso Regolamento.

Il suddetto Art. 38, al comma 4 prevede che, per nuovi strumenti finanziari istituiti a livello nazionale e specificamente concepiti per conseguire gli obiettivi specifici definiti nell'ambito delle pertinenti priorità, l'AdG possa:

- a) investire nel capitale di entità giuridiche nuove o già esistenti, comprese quelle finanziate da altri fondi SIE, incaricate dell'attuazione di strumenti finanziari coerenti con gli obiettivi dei rispettivi fondi SIE, che svolgeranno compiti di esecuzione¹⁹;
- b) affidare compiti di esecuzione:
 - I. alla BEI;
 - II. a istituzioni finanziarie internazionali in cui uno Stato membro detiene una partecipazione o a istituzioni finanziarie stabilite in uno Stato membro che perseguono obiettivi di interesse pubblico sotto il controllo di un'autorità pubblica;
 - III. a un (o più) organismo/i di diritto pubblico o privato.
- c) assumere direttamente compiti di esecuzione, in caso di Strumenti Finanziari costituiti esclusivamente da prestiti o garanzie.

Nelle ipotesi (a), l'AdG ha la possibilità di scegliere tra un Fondo di fondi e un Fondo diretto. La figura seguente riporta le tre ipotesi di governance ammissibili.

Figura 11: Possibili strutture di governance per l'attuazione di uno Strumento finanziario



Fonte: Elaborazione PwC

Ognuna delle tre opzioni sopra riportate ha naturalmente vantaggi e svantaggi che sono presentati nelle seguenti sezioni.

¹⁹ Il sostegno a tali entità si limita agli importi necessari per attuare nuovi investimenti a norma dell'articolo 37 e coerenti con gli obiettivi del presente regolamento.

Opzione 1 – Strutturare uno Strumento finanziario SENZA un Fondo di Fondi

In questa opzione, l'AdG alimenta *direttamente* il fondo/i gestito/i dall'intermediario finanziario/i che a sua volta trasferisce i finanziamenti ai beneficiari finali. L'AdG ha, in questo caso, maggiori responsabilità e obblighi verso l'attuazione dello Strumento finanziario (p.e. selezionare gli intermediari finanziari e garantire il monitoraggio finanziario dei Fondi).

Tabella 29: Vantaggi e svantaggi dell'opzione 1

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none">L'attuazione e il funzionamento è più snello poiché prevede l'interazione diretta tra l'AdG e l'intermediario finanziario, senza la necessità di interfacciarsi con strutture intermedie come quella del Fondo di fondi;l'AdG interagisce direttamente con l'intermediario finanziario sulle condizioni di attuazione.	<ul style="list-style-type: none">Rischio di avere limitate sinergie e una non completa visione strategica se più intermediari finanziari vengono selezionati/coINVOLTI in questa forma;Strumenti Finanziari multipli potrebbero creare rigidità e attività di monitoraggio e reportistica frammentate;impegno quotidiano della AdG nella gestione del/i fondo/i.

Opzione 2 - Strutturare uno Strumento finanziario CON un Fondo di Fondi

In questa opzione, l'AdG negozia l'accordo di finanziamento con l'organismo gestore del Fondo di Fondi che a sua volta negozia uno o più accordi operativi con gli intermediari finanziari.

Tabella 30: Vantaggi e svantaggi dell'opzione 2

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none">Delega ad organismi autonomi dei compiti di gestione quotidiana dei fondi, con possibilità di nominare direttamente la BEI o altre banche nazionali (p.e. Cassa Depositi e Prestiti) per semplificare e velocizzare l'implementazione dello Strumento finanziario;facilita il coordinamento tra Fondi e previene sovrapposizioni tra priorità di investimento;il gestore del Fondo di Fondi può avere una migliore visione strategica dei diversi Strumenti Finanziari e permette una maggior flessibilità tra questi, garantendo processi consolidati nella reportistica verso la CE;i Fondi separati offrono una segregazione completa tra le attività, il che significa che ogni Fondo è responsabile per i propri debiti e obbligazioni;Facilita la gestione di strumenti finanziari costituiti da risorse provenienti da diversi programmi operativi regionali (p.e. FESR e FSE) o da programmi operativi di diverse regioni (p.e. Fondo multiregionale).	<ul style="list-style-type: none">L'AdG non ha il controllo esclusivo sull'attuazione degli strumenti;i termini e le condizioni per la gestione del Fondo di fondi sono soggetti a negoziazione tra l'AdG e il soggetto gestore del fondo di fondi;lo Strumento finanziario potrebbe aggravarsi di ulteriori costi, qualora l'accordo di finanziamento preveda una remunerazione aggiuntiva per il soggetto gestore del fondo di fondi, oltre a quella già prevista per gli intermediari finanziari, sempre nei limiti previsti dal Reg. 480/2014.

Opzione 3 - Strutturare uno Strumento finanziario con l'Autorità di gestione che assume direttamente i compiti di esecuzione

In questa opzione, l'AdG assume i compiti di esecuzione relativi allo Strumento finanziario direttamente, piuttosto che avvalersi di un intermediario finanziario o di un fondo di fondi. Questa opzione tuttavia, è ammissibile solo nel caso in cui lo Strumento finanziario preveda solamente strumenti di prestiti e di garanzie.

Tabella 31: Vantaggi e svantaggi dell'opzione 3

Vantaggi	Svantaggi
----------	-----------

- Possibilità di erogare finanziamenti senza la necessità di creare una struttura dedicata;
- possibilità di portare ad una più rapida costituzione e gestione delle attività, se l'AdG possiede le competenze necessarie;
- l'AdG ha un maggior controllo e supervisione sulle attività del fondo,
- più facile coordinamento tra lo Strumento finanziario e le altre misure gestite dall'AdG.
- L'istituzione e il successivo finanziamento dello Strumento finanziario potrebbe essere problematico nel caso in cui l'AdG non abbia le capacità e competenze necessarie;
- possibile limite nel creare sinergie con altri istituti finanziari regionali o nazionali;
- maggiori oneri dal punto di vista gestionale e di monitoraggio.

Si precisa infine come, alla luce della normativa vigente e delle disposizioni contenute nei nuovi sistemi di gestione e controllo adottati, particolare attenzione dovrà essere posta ai tempi previsti per la fase istruttoria che dovranno essere adeguati a garantire un'efficiente ed efficace gestione del Programma alla luce delle tempistiche necessarie all'espletamento dell'iter procedurale.

8.1.2. Ulteriori considerazioni sulle modalità di attuazione

Risulta importante considerare i recenti sviluppi della legislazione in materia di costi di gestione e di spese eleggibili del soggetto che attua lo strumento.

In particolare, al fine di promuovere l'efficiente utilizzo dei fondi e la sana gestione finanziaria, mantenendo intatta la remunerazione per gli organismi di attuazione degli Strumenti Finanziari, l'atto delegato (UE) n. 480/2014 prevede norme specifiche e definisce i criteri per la determinazione dei costi di gestione sulla base delle prestazioni e delle soglie applicabili, nonché le norme per il rimborso dei costi e delle commissioni di gestione capitalizzate per strumenti azionari e di microcredito.

In particolare, gli articoli dell'atto delegato summenzionato rilevanti ai fini della determinazione delle spese e dei costi di gestione sono:

- art. 12, che definisce i criteri di determinazione dei costi e commissioni di gestione sulla base delle prestazioni;
- art. 13, che dettaglia le soglie da rispettare in termini di costi e commissioni di gestione che possono essere dichiarate come spese ammissibili da parte del soggetto attuatore dello strumento finanziario e la rispettiva remunerazione.

Estratto dall'art. 13 Reg. (UE) n. 480/2014, recante "Soglie relative ai costi e alle commissioni di gestione"

Per gli organismi di attuazione degli strumenti Finanziari che forniscono capitale azionario, prestiti, garanzie e microcredito, anche associati a sovvenzioni, abbuoni di interesse o abbuoni di commissioni di garanzia in conformità all'articolo 37, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. 1303/2013, i costi e le commissioni di gestione che possono essere dichiarati come spese ammissibili a norma dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera d), di tale regolamento non possono superare:

a) una remunerazione di base da calcolarsi secondo le seguenti modalità:

- per uno strumento finanziario che fornisce capitale azionario**, il 2,5 % l'anno per i primi 24 mesi dopo la sottoscrizione dell'accordo di finanziamento e successivamente l'1 % l'anno dei contributi del programma impegnati a norma del pertinente accordo di finanziamento a favore dello strumento finanziario, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data della sottoscrizione del pertinente accordo di finanziamento fino al termine del periodo di ammissibilità, al rimborso dei contributi all'autorità di gestione o al fondo di fondi oppure fino alla data di liquidazione, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo;
- per uno strumento finanziario, in tutti gli altri casi**, lo 0,5% l'anno dei contributi del programma versati allo strumento finanziario, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data dell'effettivo versamento allo strumento finanziario fino al termine del periodo di ammissibilità, al rimborso all'autorità di gestione o al fondo di fondi oppure fino alla data di liquidazione, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo.

b) una remunerazione basata sui risultati da calcolarsi secondo le seguenti modalità:

- per uno strumento finanziario che fornisce capitale azionario**, il 2,5 % l'anno dei contributi del programma pagati ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 1303/2013 ai

destinatari finali sotto forma di capitale azionario, nonché delle risorse reinvestite imputabili ai contributi del programma ancora da restituire allo strumento finanziario, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data del pagamento al destinatario finale fino al rimborso dell'investimento, al termine della procedura di recupero in caso di write-off o fino al termine del periodo di ammissibilità, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo;

ii) (...)

iii) per uno **strumento finanziario che fornisce garanzie**, l'**1,5 %** l'anno dei contributi del programma impegnati per contratti di garanzia in essere ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 1303/2013, nonché delle risorse reimpiegate imputabili ai contributi del programma, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data dell'impegno fino alla scadenza del contratto di garanzia, alla fine della procedura di recupero in caso di insolvenza o fino al termine del periodo di ammissibilità, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo;

iv) (...)

v) per uno **strumento finanziario che fornisce sovvenzioni, abbuoni di interesse o abbuoni di commissioni di garanzia** in conformità all'articolo 37, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. 1303/2013, lo **0,5 %** dell'importo della sovvenzione pagato ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera a), di tale regolamento a vantaggio dei beneficiari finali.

8.1.3. Requisiti necessari per la gestione di uno strumento finanziario

Tra le opzioni previste dall'art.38, comma 4, lettera b, del Regolamento UE n. 1303/2013 per nuovi strumenti finanziari istituiti a livello nazionale, come descritto dal paragrafo 8.1.1, l'AdG può affidare i compiti di esecuzione:

1. alla BEI;
2. a istituzioni finanziarie internazionali in cui uno Stato membro detiene una partecipazione o a istituzioni finanziarie stabilite in uno Stato membro che perseguono obiettivi di interesse pubblico sotto il controllo di un'autorità pubblica;
3. a un (o più) organismo/i di diritto pubblico o privato.

Così come specificato nel Regolamento Delegato sugli Strumenti Finanziari, il gestore dello strumento deve dimostrare capacità tecnica adeguata a svolgere le funzioni delegate. La capacità tecnica viene valutata in termini di: adeguatezza dell'organigramma funzionale del soggetto gestore, competenze delle risorse umane messe a disposizione, esperienze pregresse riguardanti le tipologie di strumenti finanziari che verranno gestiti.

Il gestore deve inoltre dimostrare adeguata capacità economica e finanziaria. In base alla tipologia di strumento finanziario e all'ammontare delle risorse da gestire, il soggetto gestore dovrà, pertanto, avere un'adeguata solidità patrimoniale tale da garantire la copertura finanziaria delle operazioni secondo quanto definito negli Accordi di Finanziamento con la AdG (es. strumenti che prevedono co-finanziamento da parte del soggetto gestore).

Nel caso in cui l'AdG decida di affidare i compiti di esecuzione, relativi all'implementazione di uno strumento finanziario, si dovrà attenere alle disposizioni previste dalla riforma del Titolo V del Testo unico bancario, entrata in vigore l'11 luglio 2015. Nel caso in cui questo non sia il caso, il soggetto gestore potrà:

- di volta in volta selezionare, mediante procedura di evidenza pubblica, gli intermediari finanziari più adatti ad erogare i finanziamenti al pubblico, oppure;
- valutare la possibilità di svolgere una *due diligence ad-hoc* rispetto alla possibilità di diventare Organismo Intermedio della Regione.

Si specifica che, per quanto riguarda il soggetto gestore di un Fondo di Fondi, i Regolamenti non stabiliscono specifici requisiti e obblighi in capo al soggetto affidatario, il quale potrà delegare i compiti di esecuzione dei singoli strumenti a soggetti in possesso dei requisiti sopra richiamati.

8.2. Struttura e composizione dello strumento finanziario

8.2.1. Strategie e strumenti finanziari proposti

In considerazione delle priorità espresse dalla Regione nell'attuazione degli strumenti finanziari finanziati nell'ambito del POR FESR (azioni 3.6.1 e 3.6.4), la strategia di investimento proposta nel presente paragrafo sarà strutturata per tipologia di prodotto:

- A. **Garanzie** per favorire l'accesso al credito delle imprese con maggiori difficoltà, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino il ruolo dei confidi meritevoli e le potenziali sinergie con gli strumenti nazionali (Azione 3.6.1);
- B. **Equity** per colmare il fabbisogno di patrimonializzazione e capitalizzazione legato all'avvio di nuove iniziative imprenditoriali innovative, agevolando l'accesso delle imprese lucane al mercato dei capitali di rischio (Azione 3.6.4).

In particolare, per ciascuno dei prodotti identificati dal POR in corrispondenza delle due aree identificate dalla Regione come prioritarie per l'implementazione degli strumenti finanziari, descriveremo di seguito la strategia di attuazione proposta, articolata per prodotto.

La stima della capienza dei singoli strumenti è stata elaborata coerentemente con le analisi dei fallimenti di mercato e delle esigenze di investimento emerse e descritte nel capitolo 4, tenendo presenti le esperienze pregresse analizzate nel capitolo 7 e le risorse disponibili destinate agli strumenti finanziari, identificate nell'ambito del POR FESR e di eventuali disponibilità di risorse regionali, ove esistente una precisa destinazione in favore di strumenti finanziari assimilabili a quelli proposti. In questo senso, la strategia proposta, prevede una serie di strumenti che, complessivamente, superano la disponibilità di risorse previste dal POR FESR, evidenziando un potenziale *funding up*.

Con l'obiettivo di proporre un approccio quanto più flessibile e pratico in relazione alle esigenze e possibilità che potranno emergere in futuro, la strategia proposta offre, infatti, un ventaglio di possibilità che potrà essere di aiuto anche nel caso si decidesse di stanziare ulteriori risorse, anche non FESR, a favore di uno degli strumenti proposti.

Nella tabella che segue il dettaglio delle risorse disponibili.

Tabella 32: Riepilogo delle risorse potenzialmente disponibili per l'implementazione degli strumenti finanziari

Fonte	Garanzie (€)	Equity (€)
PO FESR 2014-2020		15.000.000
Royalties		4.700.000
Stima dei rientri FdG Regionale²⁰		13.500.000
Totale		33.200.000

A. Garanzie

Per questa area tematica, la strategia di investimento della Regione **dovrebbe perseguire una logica di filiera**, preservando le opportunità già presenti e costruendo soluzioni incrementalmente che possano integrare l'offerta disponibile, così da rispondere ai diversi gap, qualitativi e quantitativi individuati. **Nel concreto, la strategia proposta dovrebbe trovare come pivot il Fondo Centrale di Garanzia e completarsi con diversi strumenti in grado di intercettare fabbisogni espressi dal tessuto imprenditoriale lucano e che restano fuori o rischiano di restar fuori dall'operatività del FCG.** Le azioni consigliate riguardano:

²⁰ Stima delle risorse che potrebbero ritornare disponibili entro il 2023, considerato il set informativo disponibile al tempo in cui è stata effettuata l'analisi.

- a. Una azione di intensificazione della conoscenza delle opportunità del Fondo Centrale di Garanzia sul territorio, oltre che degli altri strumenti disponibili a livello regionale, così da incentivare e aumentare il ricorso allo strumento nazionale e beneficiare delle risorse nazionali.
- b. L'attivazione della sezione regionale mediante garanzie dirette²¹, 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, in particolare:
 - i. Classe di merito creditizio dell'impresa (ad es., con un focus su quelle più rischiose con rating 3 e 4)
 - ii. Dimensione dell'impresa (ad es. microimprese)
 - iii. Attività economica svolta (ad es., commercio e turismo)
 - iv. Localizzazione dell'impresa (ad es., con un focus sulle aree interne, avendo rilevato per la Regione Basilicata una difficoltà fisiologica per le attività localizzate in piccoli comuni delle aree interne, distanti dai centri amministrativi, per le quali attività risulta una barriera importante anche quella fisica di accesso ai canali di finanziamento, considerando il costo connesso alle pratiche in termini di tempo e di distanza da coprire).
- c. Per le imprese che non ricevono la copertura del FCG, si propone uno strumento di *tranchéd cover* fissando una quota minima di portafoglio che le banche convenzionate devono riservare a queste imprese. In questo modo, si permetterebbe da un lato di garantire un target di imprese che non ricevono attualmente risposta, dall'altro, rivolgendosi a un target più rischioso, controllare in modo migliore l'esposizione sia mediante la costruzione del portafoglio da parte dell'intermediario, sia fissando il plafond massimo che si andrebbe a rischiare sotto forma di garanzia *junior*. Infine, lo strumento potrebbe prevedere come caratteristica opzionale anche una *tranché mezzanine* da riservare ai Confidi con i fondi rischi regionali.
- d. Si suggerisce di intensificare il supporto delle garanzie dirette, anche in considerazione del gap quantitativo e qualitativo rilevato rispetto ai fabbisogni non soddisfatti dal FCG. In particolare, sembra utile continuare con l'esperienza del Fondo Regionale di Garanzia (per investimenti e per circolante) con la concessione di garanzie dirette, anche per finanziamenti di importi contenuti al di sotto del taglio minimo di 100.000 euro fissato nella passata esperienza, seppur con un plafond del fondo da costituire in misura adeguata, più contenuta, rispetto allo stanziamento iniziale previsto nella passata programmazione, dando modo di sfruttare a pieno l'effetto leva dello strumento.
- e. Infine, 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, in ipotesi prevedendo un meccanismo di abbattimento proporzionale rispetto all'importo dei finanziamenti: intensificare il supporto per finanziamenti di importi contenuti e ridurlo man mano che cresce l'importo del finanziamento richiesto. Ciò detto in considerazione che il gap di finanziamenti ai Confidi per soddisfare la domanda in eccesso sembra contenuto, anche in virtù del fatto che la Regione Basilicata ha già investito nel comparto dei Confidi con risorse sotto forma di fondi rischi. Resta la necessità di intercettare quella fascia di potenziali destinatari che scelgono di non accedere al finanziamento in quanto ritengono troppo oneroso il costo dello stesso e della garanzia a supporto.

Di seguito si indica l'individuazione della strategia anche con una ipotesi di quantificazione degli strumenti attivabili. L'individuazione delle dotazioni dei plafond dei diversi strumenti tiene conto dei gap quantitativi rilevati e al contempo della scarsità delle risorse disponibili.

Per l'azione a) di cui sopra, l'investimento regionale potrebbe essere costruito sotto forma di policy a costo zero facendo sinergia con altre esperienze regionali già attivate (es.: nell'ambito dell'iniziativa T3 Innovation, cfr. paragrafo seguente "Ulteriori strumenti"), oltre che prevedere uno stanziamento minimo in formazione con materiali già presenti sul mercato e/o scalabili (es.: video da poter diffondere con costi limitati).

²¹ La soluzione proposta potrebbe essere rivalutata dalla Regione (ad esempio valutando un investimento nel Fondo Centrale di Garanzia con una linea dedicata alle controgaranzie) alla luce delle evoluzioni normative e/o da analisi successive.

Per l'azione b), stando alle stime riportate, la sezione regionale del fondo di garanzia potrebbe comporsi di 2,5 Meuro, limitando l'operatività della sezione regionale a target specifici di imprese lucane (aree interne, imprese con elevati rating di rischio, microimprese).

L'investimento proposto permetterebbe di integrare la garanzia di almeno 417 beneficiari (ipotizzando che le garanzie concesse siano tutte vincolate nella misura del 10% e indisponibili per l'intera durata del finanziamento), considerando una integrazione media del 20% sulla garanzia concessa dal FCG. Ipotizzando che l'integrazione della sezione regionale abbia luogo nei casi in cui la sola garanzia del FCG (ridotta dall'80% al 50%) non basti a permettere l'accesso al finanziamento dell'impresa, si salvaguarderebbero finanziamenti complessivi per circa 83,3 Meuro²².

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> tempi più rapidi per l'implementazione dello strumento dato che si andrebbe ad integrare un meccanismo già esistente e funzionante; le Sezioni regionali possono operare con le ordinarie modalità di intervento del Fondo (garanzia diretta e controgaranzia); nell'ambito del perimetro normativo del <i>Fondo Centrale di garanzia</i>, le Regioni possono focalizzarsi su determinate categorie di destinatari/imprese. 	<ul style="list-style-type: none"> minore capacità di verificare l'implementazione delle proprie politiche di sviluppo da parte della Regione; rischio di lasciare i soggetti "non bancabili" esclusi dal raggio d'azione della policy.

Per l'azione c), il plafond da investire sotto forma di *tranché cover* potrebbe comporsi di 5 Meuro sul periodo 2018-2023.

Considerando la leva raggiunta dal precedente strumento di *tranché cover*, si potrebbero attivare finanziamenti garantiti per circa 31,2 Meuro, di cui una parte deve essere rappresentata da soggetti inammissibili al FCG.

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> leva elevata; possibilità di lasciare libertà alla banca su come diluire il rischio della quota di imprese più rischiose che si chiede di inserire nel portafoglio; possibilità di colpire una quota di imprese in fallimento di mercato. 	<ul style="list-style-type: none"> numero ridotto di intermediari finanziari presenti sul territorio regionale in grado di gestire l'operazione.

Per l'azione d), il plafond da investire sotto forma di garanzie dirette potrebbe comporsi di circa 5 Meuro.

Considerando la concessione di garanzie pari all'80%, di vincolare il 20% delle garanzie concesse, una rotazione doppia dello strumento e un tasso di default stimato del 10% (hp prudenziale, a lordo dei recuperi), si attiverebbero circa 43 Meuro di finanziamenti alle imprese.

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> monitoraggio diretto dell'attuazione rispetto alla situazione regionale; conoscenza diretta da parte degli operatori del settore delle situazioni imprenditoriali intercettate; strutturazione di un supporto che arrivi all'80% dell'importo garantito; semplificazione degli adempimenti burocratici richiesti e maggiore aderenza dei requisiti richiesti al contesto regionale caratterizzato da una quota importante di PMI che presentano un livello di preparazione a intraprendere iter istruttori 	<ul style="list-style-type: none"> parziale concorrenza con il FCG, non essendo possibile escludere un tasso di sostituzione tra beneficiari che sarebbero andati sul FCG in mancanza del Fondo Regionale. La dinamica deve essere mitigata con l'azione a) di formazione proposta nella presente strategia.

²² Considerando che dai dati di attuazione del FCG per le imprese lucane, risultano finanziamenti medi di circa 200 mila euro.

strutturati.

Per l'azione e), il plafond da investire sotto forma di ulteriori fondi rischi in favore dei Confidi potrebbe comporsi di circa **9,7 Meuro** sul periodo 2018-2013, da investire sotto forma di 1,3 Meuro annui per ulteriori fondi rischi in aggiunta a quelli già posti in essere e di circa 0,3 Meuro annui sotto forma di abbattimento dei costi connessi alle pratiche.

Ciò porterebbe a concedere garanzie per circa 64,8 Meuro (stimate con il tasso di gearing medio rilevato nel corso dell'analisi di cui al presente documento). Considerando l'importo medio della garanzia dei Confidi pari al 74% del finanziamento sottostante, i finanziamenti attivati corrisponderebbero a circa 87,6 Meuro.

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none">gearing elevato;possibilità di far emergere una domanda latente al momento inespressa per via di una offerta adeguata.	<ul style="list-style-type: none">Discontinuità con policy passate poste in essere con la forma dei fondi rischi e tematica connessa a pratiche in corso. Lo stanziamento dei fondi per abbattimento delle commissioni dovrebbe essere disponibile per operazioni effettuate con qualunque base di risorse (non solo con l'ammontare integrativo di fondi rischi messo a disposizione)

La strategia sopra disegnata permetterebbe di attivare finanziamenti complessivi di circa 229,7 Meuro per le imprese, intercettando target di imprese potenzialmente confinate nelle aree di fallimento di mercato individuate, oltre che supportare lo sviluppo del sistema dei Confidi.

B. Equity

La definizione delle caratteristiche dello strumento di capitale di rischio e della sua strategia di investimento, si basa non soltanto sulle indicazioni del POR e sulle necessità rilevate nel confronto diretto con il territorio lucano, ma anche sulle esperienze pregresse maturate a livello locale, come appunto il Fondo Regionale di Venture Capital.

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 11 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 (9 Meuro) 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 (2 Meuro), 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.

La capienza dello strumento è stata stimata considerando un taglio medio di investimento calcolato sui dati di attuazione del Fondo Regionale, integrati coerentemente con la previsione di incrementare il tetto massimo finanziabile a 500.000 euro. Partendo dai risultati del passato strumento, abbiamo in via prudenziale considerato il closing di 5 operazioni all'anno, per 5 anni (in considerazione dei tempi di attuazione).

Tabella 33: Stima della capienza dello strumento

Variabili di calcolo	Stima in euro
A) Taglio medio Early stage Fondo Regionale VC	221.571,43
B) Ipotesi di innalzamento del tetto massimo di finanziamento	500.000,00
Media tra A e B	360.785,71
Capienza necessaria per finanziare 5 operazioni	1.803.928,55
Capienza necessaria per un periodo di attuazione di 5 anni (2019-2023)	9.019.642,75

La previsione del doppio cassetto, oltre a dare continuità alla precedente esperienza del Fondo Regionale, rispondendo alle esigenze di liquidità tipiche del percorso di sviluppo di una start-up, forniscono la possibilità di una gestione flessibile delle dotazioni destinate alle due tipologie di operazioni.

Rispetto alle caratteristiche dello strumento proposto nell'ambito del Fondo Regionale, 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. Lo strumento potrebbe coprire proprio quei tagli più ridotti che attualmente sembrano rimanere fuori dagli interessi degli Investitori Istituzionali, Business Angel, etc..

Al fine di assicurare un'analisi quanto più equilibrata ed esaustiva, uno degli aspetti che necessariamente deve essere preso in considerazione, riguarda l'analisi delle criticità rilevate nell'attuazione del Fondo Regionale di Venture Capital. In particolare, il fatto che lo strumento abbia erogato soltanto il 34% della sua dotazione, deve essere attentamente valutato in relazione al contesto di riferimento e alle condizioni che ne hanno caratterizzato l'attuazione.

- I 2,7 Meuro erogati a supporto delle 9 operazioni selezionate (7 di early-stage e 2 di expansion), fanno riferimento ad un periodo di operatività del fondo di un solo anno. Tutte le operazioni sono infatti state perfezionate tra il 31.12.2015, termine ultimo per la presentazione della domanda, e il 31.12.2016.
- Nonostante l'esperienza ventennale maturata da Sviluppo Basilicata nell'ambito delle misure a supporto del mercato del capitale di rischio, lo strumento di venture capital ha rappresentato una novità che, soprattutto nella definizione dei patti parasociali ha incontrato ostacoli di tipo procedurale, i quali hanno dilatato i tempi di perfezionamento delle operazioni ma, allo stesso tempo, hanno creato un importante baglio di conoscenze strategiche.
- A supporto della scelta di riproporre lo strumento, sempre nell'ambito della rilettura dei risultati del Fondo Regionale, risulta certamente interessante la capacità che lo strumento ha avuto nell'attrarre investimenti, e quindi nel generare domanda, da parte di soggetti provenienti da altre regioni²³. Questo aspetto assume ulteriore rilevanza se si pensa alla rapida crescita numerica delle start-up innovative, in Basilicata e più in generale nelle regioni del Mezzogiorno²⁴.
- La misura non prevedeva alcun tipo di supporto alla fase di sviluppo e presentazione della domanda. Dall'idea imprenditoriale, certamente di centrale importanza per una start-up di successo, e la creazione di un progetto d'impresa convincente, esiste un processo piuttosto complesso che risulta indispensabile per la formulazione di un business plan che possa risultare credibile.

In relazione a quest'ultimo punto, si ritiene che possano esistere rilevanti sinergie con il progetto "T3 Innovation" che la Regione sta attualmente implementando con l'obiettivo di supportare il sistema regionale tramite azioni mirate a stimolare la collaborazione, appunto, tra sistema delle imprese e il sistema della conoscenza. Nonostante il progetto T3 nasca nell'ambito delle iniziative finalizzate all'attuazione della Strategia Regionale di Specializzazione Intelligente (S3), mentre lo strumento di venture capital in oggetto rimane volutamente aperto a tutti i possibili ambiti di innovazione, la dinamicità del contesto T3 offre certamente terreno fertile per lo sviluppo di uno strumento di questo tipo, come meglio dettagliato nel paragrafo che segue.

Come precedentemente accennato, secondo quanto emerso nell'ambito del Rapporto Strat-up Survey 2016²⁵, elaborato dal Mise e da Istat, le startup che hanno beneficiato dei servizi degli incubatori certificati di startup innovative, definiti ai sensi del decreto-legge 179/2012 come quelle società che presentano uno storico consolidato

²³ Il 57% delle domande presentate (il 45% circa di quelle finanziate) sono state proposte da soggetti provenienti da altre regioni.

²⁴ Tra il 2016 e il 2017, +64% e +28% in Basilicata e nel Mezzogiorno rispettivamente.

²⁵ STARTUP SURVEY 2016. La prima indagine sulle neoimprese innovative in Italia. Ministero dello Sviluppo Economico, ISTAT. 2018.

nei servizi di sviluppo aziendale, hanno una propensione molto più marcata nell'utilizzo di strumenti di venture capital. In generale quindi, il fatto che una start-up abbia la possibilità di entrare in contatto con ambienti dinamici orientati a fornirle strumenti di supporto e accompagnamento nonché opportunità di contatto con il tessuto dell'innovazione e della ricerca, incrementa la conoscenza e la fiducia in meccanismi innovativi di finanziamento, incrementando la propensione delle start-up ad utilizzare strumenti di tipo *equity*.

8.2.2. Ulteriori strumenti

T3 Innovation

*T3 Innovation (Technology, Transfer, Transformation)*²⁶ è il nuovo soggetto intermediario dell'innovazione della Regione Basilicata, in grado di operare come catalizzatore e animatore dell'ecosistema dell'innovazione regionale, focalizzando gli ambiti di intervento su servizi avanzati di trasferimento tecnologico.

T3 Innovation ha il compito di fornire servizi di consulenza strategica e gestionale in materia di trasferimento tecnologico a tutti gli attori dell'ecosistema dell'innovazione lucano: imprese, operatori della ricerca, inventori, start-up. La finalità è quella di creare un sistema virtuoso di collaborazione tra il sistema produttivo e il sistema della conoscenza regionale, riuscendo a supportare l'attuazione degli investimenti in politiche di innovazione e sviluppo, attraverso 4 tipologie di servizi, rivolte ai beneficiari del sistema produttivo, della conoscenza e dell'imprenditorialità innovativa regionale.

1. **Servizi per il sistema delle Imprese:** per l'attivazione di rapporti di collaborazione fra le imprese e le strutture tecnico-scientifiche per la realizzazione di progetti di innovazione;
2. **Servizi per il sistema della Ricerca:** per il supporto alla valorizzazione, protezione e commercializzazione delle ricerche e delle scoperte scientifiche provenienti dal sistema della conoscenza regionale;
3. **Servizi per il sistema delle Start-up e degli Spin-off:** per la promozione e comunicazione, lo scouting, l'incubazione e accelerazione delle realtà imprenditoriali più innovative;
4. **Servizi a supporto dell'ecosistema regionale dell'innovazione:** per la fornitura di servizi trasversali (comunicazione, marketing, strumenti finanziari, politiche innovative) a sostegno dell'ecosistema regionale dell'innovazione.

Contestualizzando il potenziale di T3 nell'ambito degli strumenti attivabili a valere sulla priorità di investimento 3D del POR FESR 2014-2020, le sinergie risultano sicuramente immediate con lo strumento di venture capital. In particolare, i servizi di T3 potrebbero accompagnare le diverse fasi di attuazione dello strumento, attraverso:

- la diffusione e la promozione delle opportunità offerte dallo stesso, mediante azioni di comunicazione ad hoc, beneficiando di un network di stakeholder già consolidato;
- il supporto dei potenziali destinatari nell'elaborazione dei documenti propedeutici alla fase di presentazione della domanda, (es. business plan; etc.);
- l'accompagnamento dei destinatari finali selezionati, erogando servizi di consulenza strategica e gestionale finalizzati alla definizione di un percorso competitivo di innovazione: dalla valutazione dell'idea fino all'exit;
- lo sviluppo del potenziale di crescita di ciascuna realtà imprenditoriale, esplorando possibili collegamenti e sinergie tra il sistema della conoscenza e il sistema imprenditoriale, con particolare riferimento al rafforzamento delle attività di trasferimento tecnologico (azioni di accompagnamento all'innovazione, all'integrazione di tecnologie abilitanti, all'acquisizione di competenze strategiche).

²⁶ <http://www.t3basilicata.com/>

8.3. Implicazioni relative agli aiuti di Stato

Gli strumenti proposti dal presente studio, vengono erogati nell'ambito del POR FESR 2014-2020 della Regione Basilicata. In questo contesto, di fronte ad una misura qualificabile come aiuto di Stato, le autorità di uno Stato membro hanno la possibilità di inquadrare la misura nel campo di applicazione di uno dei regolamenti che esentano gli Stati Membri all'obbligo di notifica:

- a. *Regolamentazione De minimis*: piccole quantità di aiuti di Stato (200.000 euro nel corso di un periodo di 3 anni), che può essere dato a una sola impresa e che non necessita di approvazione CE²⁷;
- b. *Il "General Block Exemption Regulation" (GBER)*²⁸: categorie specifiche di aiuti di Stato compatibili con il TFUE se soddisfano determinate condizioni, vale a dire una serie di aree di aiuti di Stato pre-approvate che non richiedono l'approvazione individuale in anticipo da parte della CE.

Le aree del GBER di maggior interesse per questo studio sono:

- art. 5: *La trasparenza degli aiuti*, che definisce le categorie di Aiuti come trasparenti²⁹, per cui è possibile calcolare con precisione l'equivalente sovvenzione lorda dell'aiuto ex-ante senza che sia necessario effettuare un'analisi del rischio;
- art. 7: *Intensità dell'Aiuto e costi ammissibili*, di cui al comma 5 stabilisce che "quando l'aiuto è concesso sotto forma di anticipi rimborsabili che sono espressi in percentuale dei costi ammissibili", a determinate condizioni precisate al capo III del Regolamento, "l'intensità degli aiuti può aumentare di 10 punti percentuali";
- le sezioni specifiche che definiscono le tipologie di aiuti potenzialmente rilevanti per gli strumenti potenzialmente attivabile nell'ambito del POR FESR 2014-2020 dalla Regione Basilicata, la parte sovvenzionata dei progetti sostenuti, le spese ammissibili e i limiti relativi.

Nel contesto sopracitato e in relazione alle opzioni di strumenti formulati, si ritiene la notifica un'opzione non applicabile.

Registro nazionale degli Aiuti di Stato

Dal 12 agosto 2017 è operativo il Registro nazionale degli Aiuti di Stato, primo strumento informatizzato attivato da un Paese membro per il controllo e la pubblicità degli aiuti di Stato. Il Registro ha lo scopo di verificare che le agevolazioni pubbliche siano concesse nel rispetto delle disposizioni previste dalla normativa comunitaria, specie al fine di evitare il cumulo dei benefici e, nel caso degli aiuti de minimis, il superamento del massimale di aiuto concedibile imposto dall'Unione europea.

Lo strumento consente, inoltre, a tutte le amministrazioni pubbliche titolari di misure di aiuto di effettuare i controlli amministrativi necessari con modalità automatiche, grazie al rilascio di specifiche "visure" che recano l'elencazione dei benefici di cui l'impresa ha già goduto negli ultimi esercizi evitando, in tal modo, duplicazioni di interventi da parte di diverse amministrazioni e scongiurando il superamento dei limiti massimi concedibili a ciascuna impresa imposti dalla disciplina UE.

A tal fine, le Amministrazioni titolari hanno l'obbligo di procedere all'inserimento nel Registro degli elementi identificativi delle misure di aiuto istituite e delle concessioni operate a favore delle singole imprese lo strumento raccoglierà tutte le informazioni in grado di rendere efficaci i controlli necessari superando il sistema, fin qui adottato, basato sulla richiesta alle imprese di dichiarazioni sostitutive. Sarà quindi necessario prevedere negli Accordi di Finanziamento, le opportune responsabilità per la condivisione delle informazioni necessarie e per il corretto svolgimento dei controlli conseguenti.

²⁷ Si noti che il regime de minimis non è applicabile per le attività di esportazione (esclude le fiere), agricoltura e pesca o aiuti che favoriscono i prodotti nazionali rispetto a quelli importati.

²⁸ Regolamento n. 651/2014 che dichiara che alcune categorie di aiuti sono compatibili con il mercato interno, in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato.

²⁹ Cioè che è possibile calcolare con precisione l'equivalente sovvenzione lordo dell'aiuto ex-ante senza che sia necessario effettuare un'analisi del rischio.

9. Indicazione dei risultati attesi e disposizioni per il monitoraggio, reportistica e valutazione

9.1. Indicazione dei risultati attesi

Coerentemente con le indicazioni del Regolamento Comunitario, il Programma Operativo FESR si è dotato di un adeguato sistema di sorveglianza che comporta anche la predisposizione di un set di indicatori in grado di misurare in maniera adeguata gli effetti connessi all'attuazione degli interventi. In particolare, come si legge anche nella Nota metodologica allegata al POR, sono individuate due tipologie di indicatori:

- indicatori di risultato, definiti come una proxy segnaletica degli Obiettivi Specifici, devono essere policy responsive; la loro trasformazione non deriva solo dall'attuazione del PO ma anche da altri fattori esogeni, per cui la baseline e il valore target sono da riferirsi all'intera popolazione potenziale (non ai soli beneficiari);
- indicatori di output, che si riferiscono alle modalità di trasformazione degli input in output, e quindi agli effetti diretti degli interventi e al loro contributo al conseguimento degli obiettivi specifici.

Nella tabella seguente sono riportati gli indicatori di output e risultato previsti per l'obiettivo specifico 3d, *Accrescere la competitività delle PMI sostenendo la capacità delle PMI di crescere sui mercati regionali, nazionali e internazionali e di prendere parte ai processi di innovazione.*

Tabella 34: Indicatori di output e risultato del POR FESR Basilicata 2014-2020

Tipologia di indicatore	Denominazione indicatore	Definizione indicatore	Unità di misura	Valore di base (anno)	Valore obiettivo (2023)
Risultato	Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese	Valore dei fidi globali fra 30.000 e 500.000 € utilizzati da imprese in % sul valore complessivo dei fidi globali utilizzati dalle imprese (media dei 4 trimestri)	%	26,27 (2013)	30,0
Risultato	Impieghi bancari delle imprese non finanziarie sul PIL	Impieghi bancari delle imprese non finanziarie in percentuale sul PIL	%	38,64 (2012)	45,0
Output	Numero di imprese che ricevono un sostegno	-	Imprese	-	1.100
Output	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni	-	Imprese	-	1.100
Output	Numero di nuove imprese che ricevono un sostegno	-	Imprese	-	7
Output	Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno	-	Equivalenti a tempo pieno	-	14
Output	Numero di imprese beneficiarie di un sostegno finalizzato all'introduzione di nuovi prodotti per il mercato	-	Imprese	-	1.100

A seguito delle analisi realizzate e dei principali risultati evidenziati nell'ambito del presente rapporto, è possibile effettuare una stima circa la coerenza degli indicatori su riportati, in riferimento al loro valore obiettivo al 2023. Di seguito si evidenziano, per ciascun indicatore, le principali risultanze osservate.

a) **Indicatore di risultato - Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese**

In considerazione del metodo di stima utilizzato, così come riportato nella nota metodologica associate al POR FESR 2014-2020, la valorizzazione dello stesso al 2023 è stata ottenuta “*tenendo conto dei dati di contesto relativi al deterioramento delle condizioni di credito, della riduzione dei fidi, dell’evoluzione del trend negli ultimi tre anni nei quali si è registrato un aumento percentuale di circa il 2% degli interventi previsti a valere sull’obiettivo specifico*”. Tenuto conto dell’andamento altalenante registrato da tali indicatori macro-economici di riferimento negli ultimi anni, si suggerisce alla Regione di valutare l’opportunità di verificare la coerenza del valore target stimato al 2023, con l’andamento attuale delle grandezze macroeconomiche utilizzate per la stima.

b) Indicatore di risultato - Impieghi bancari delle imprese non finanziarie sul PIL.

Si rileva come il valore dell’indicatore³⁰ al 2016, così come evidenziato dalle elaborazioni Istat sui dati Banca d’Italia, risulti pari al 32,16%. In considerazione della contrazione percentuale (oltre 6 punti dal 2012 al 2016) registrata nel corso degli anni, si suggerisce di verificare l’effettiva realizzabilità di una tale valore target e, in via cautelativa, procedere eventualmente ad una revisione dello stesso al 2023.

c) Indicatori di output - Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni

In considerazione degli strumenti proposti nel capitolo relativo alla strategia di investimento (cfr. cap. 8.2), è possibile stimare il numero di imprese potenzialmente raggiungibili alla data del valore obiettivo 2023, se gli stessi strumenti fossero implementati dall’AdG. In questo contesto quindi, l’impatto della strategia proposta potrà essere misurabile solo in termini di “Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni”, in quanto non è prevista l’erogazione di sovvenzioni.

Tabella 35: Numero di imprese potenzialmente beneficiarie di un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni

Azione del POR	Tipologia di strumento/operazioni	Composizione dello strumento (Meuro)	Numero di imprese stimate al 2023
3.6.1	Fondo Centrale di Garanzia	2,5	400 ^(*)
	Sezione regionale del Fondo di Garanzia	5	100 ^(*)
	Tranched cover	5	500 ^(*)
	Garanzie dirette	9,7	1000 ^(*)
	Fondi rischi	9	25 ^(*)
3.6.4	Equity - Cassetto Early stage	2	4 ^(**)
	Equity - Cassetto Expantion	9	400 ^(*)
Totale			2029

Note: (*) Valore minimo prudenziale calcolato in coerenza con la strategia di investimento proposta

(**) Valore minimo prudenziale stimato sulla base dei risultati del Fondo Regionale Venture Capital

Come emerge dalle stime riportate nella tabella precedente, gli strumenti proposti offrono un impatto potenziale in termini di numero di imprese supportate, molto elevato rispetto a quanto previsto dal POR FESR 2014-2020. Si sottolinea certamente che la strategia di investimento proposta (cfr. cap. 8), copre una filiera di strumenti che potranno potenzialmente essere implementati soltanto in parte. Si consiglia a riguardo, una volta definita la strategia regionale, di verificare la coerenza del target dell’indicatore con gli impatti previsti per i diversi strumenti.

d) Indicatore di output - Numero di nuove imprese che ricevono un sostegno

Sulla base di quanto stimato con riferimento alla valorizzazione al 2023 dell’indicatore “Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni”, di cui sopra, e tenute presenti le tipologie di destinatario finale alle quali sono destinati i diversi strumenti proposti, il “Numero di nuove

³⁰ Indicatori territoriali per le politiche di sviluppo – Mercato dei capitali e finanza di impresa. Elaborazioni Istat su dati Banca d’Italia.

imprese che ricevono un sostegno” al 2023 corrisponde sicuramente al numero di imprese potenzialmente beneficiarie del “*Cassetto Early Stage*”, pari a 25. Considerato il valore obiettivo stimato dalla Regione, pari a 7, si suggerisce, di considerare la possibilità di riesaminare il valore target per l’indicatore al 2023, soprattutto in relazione alla potenziale possibilità di avviare uno strumento di venture capital.

e) Indicatore di output - Crescita dell’occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno

Come riportato nella nota metodologica associate al POR FESR 2014-2020, la valorizzazione dell’indicatore in oggetto al 2023, è stata ottenuta ipotizzando un numero medio di addetti per ogni nuova impresa pari a 2. In considerazione di quanto già analizzato al punto c), si consiglia di prevedere una revisione del valore target, in relazione alla potenziale implementazione dello strumento di venture capital.

f) Indicatore di output - Numero di imprese beneficiarie di un sostegno finalizzato all’introduzione di nuovi prodotti per il mercato

In base alle stime effettuate dalla Regione per la valorizzazione dell’indicatore in oggetto al 2023, si evidenzia come il POR FESR Basilicata preveda un valore coincidente a quello stimato al punto c), per l’indicatore “Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni”. Tuttavia, se tale assunto può considerarsi realistico per le imprese beneficiarie di strumenti finanziari di *venture capital*, dati i criteri di selezione identificati dal POR, non appare invece coerente con il contesto di riferimento in cui agiscono gli strumenti di garanzia proposti, i quali normalmente si rivolgono ad un target trasversale di destinatari, i quali possono accedere al finanziamento anche per attività (investimento/circolante) diverse dall’introduzione di nuovi prodotti. A riguardo, si suggerisce pertanto l’opportunità di riesaminare il valore target, alla luce degli strumenti effettivi che si deciderà di attuare e alla strategia di investimento che sarà definita per la loro implementazione.

9.2. Disposizioni per il monitoraggio, la reportistica e la valutazione

Il sistema di monitoraggio rappresenta la base informativa, sulle politiche e sugli strumenti, che nel caso degli strumenti finanziari risulta particolarmente cruciale:

- per supportare opportune e tempestive decisioni nel percorso di attuazione dei singoli strumenti, valorizzando le informazioni attraverso un opportuno set di indicatori. Il che è indispensabile, anzitutto al livello delle Autorità di Gestione;
- per lo svolgimento delle vere e proprie analisi valutative, ex ante, in itinere ed ex post, che competono, di volta in volta, alle strutture dell’Amministrazione (inclusi i nuclei di valutazione delle politiche pubbliche) e ai ricercatori;
- per rispondere al dovere di accountability nei confronti della cittadinanza (concetto che include, oltre agli individui, organismi espressione di interessi organizzati).

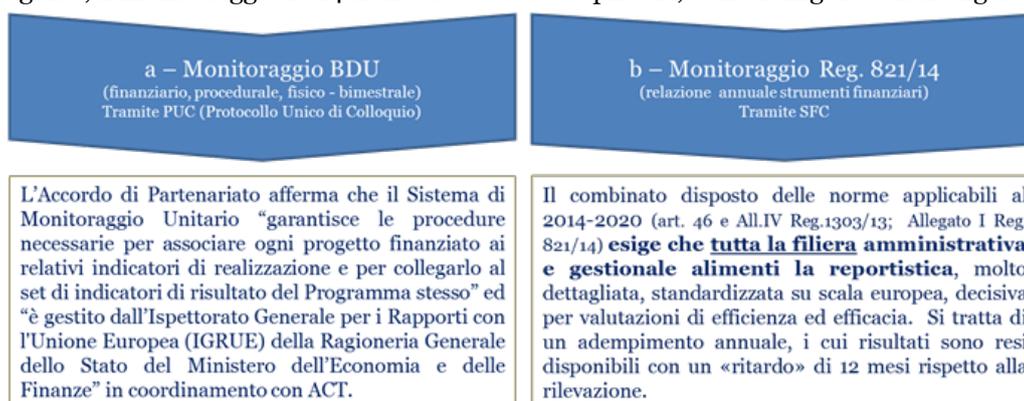
Nel periodo di programmazione 2007-2013 il monitoraggio degli strumenti finanziari è stato svolto con modalità “ordinarie”. Vale a dire secondo le regole generali previste per tutte le spese cofinanziate dai fondi strutturali europei e per gli investimenti pubblici tout court. Tuttavia, in corso d’opera è diventato evidente che questo modus operandi era subottimale, inadeguato alle particolarità degli strumenti finanziari il cui quadro regolamentare - all’inizio del ciclo di programmazione- presentava una serie di incertezze, cui strada facendo se ne sono aggiunte altre (ad esempio sulle spese ammissibili).

Alla luce dell’esperienza 2007-2013, si persegue l’obiettivo di realizzare per il 2014-2020 un sistema di monitoraggio per gli strumenti finanziari:

- efficace: cioè in grado di tenere sotto controllo la spesa ammissibile (non solo i fondi di dotazione, ma anche su commissioni, interessi, ecc.) ma anche altre informazioni che incidono su questa (ad esempio quelle sull’*effetto leva*, piuttosto che sulle *sofferenze*) sicché sono utilissime per formulare previsioni e adottare decisioni tempestive (ad esempio quella di mutare la misura degli accantonamenti a fronte delle garanzie erogate);

- efficiente ed economico: (anzitutto sul piano amministrativo) cioè tarato su fenomeni rilevanti, su informazioni reperibili, utilizzando standard, evitando duplicazioni.

A normativa vigente, il monitoraggio 2014-2020 si basa su due pilastri, come raffigurato nella figura seguente.



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. La già citata enfasi sui risultati richiede un’attenta verifica della corretta impostazione del set di indicatori di risultato, accompagnati dai relativi valori *baseline e target*.

Tabella 36: Indicatori finanziari di risultato

Indicatore	Descrizione	Tranched Cover		Fondo di garanzia		Fondo di capitale di rischio	
		Baseline	Target	Baseline	Target	Baseline	Target
Tasso restituzione	di Quote del finanziamento rimborsate rispetto al totale delle quote maturate (valore in % su base annua)	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd
Tasso assorbimento	di Percentuale di risorse erogate su quelle disponibili	100%	100%	100%	100%	34%	100%
Tasso di default	Percentuale di destinatari finali che risultano inadempienti rispetto ai termini contrattuali	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd
Effetto moltiplicatore	Effetto moltiplicatore raggiunto dagli investimenti effettuati dallo Strumento finanziario e valore degli investimenti e delle partecipazioni	x6,25	x6,25	x1,25	x6,25	x1,5	x1,5

La valorizzazione dei baseline è stata stimata sulla base dei risultati raggiunti da strumenti simili, implementati in passato a livello regionale. Per quanto riguarda invece i target, la stima è stata effettuata in coerenza con la strategia di investimento proposta. Per quanto riguarda il tasso di restituzione e il tasso di default, non è stato possibile dare indicazioni, in quanto gli interventi regionali di riferimento risultano ancora in una fase di attuazione tale, da non avere prodotto dati attendibili in merito. Si consiglia pertanto di procedere alla relativa stima, una volta raccolte evidenze a supporto della stima.

10. Disposizioni che consentano di procedere al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex-ante

Le condizioni di mercato e le tendenze di investimento sono soggette a variazioni prima e durante la fase di attuazione degli Strumenti finanziari; per questo motivo, l'articolo 37 (2) (g) del CPR richiede che la valutazione ex-ante comprenda disposizioni per la sua revisione ed aggiornamento, nel caso in cui l'AdG ritenga che le conclusioni della valutazione ex-ante non rappresentino più le condizioni effettive del mercato.

Più in dettaglio, gli elementi di maggiore rilevanza che possono richiedere un aggiornamento sono:

- ridotta pertinenza degli obiettivi proposti rispetto ai risultati osservati;
- volume inadeguato del regime di sostegno rispetto alla domanda osservata (es. una situazione in cui il volume è troppo basso per soddisfare la domanda osservata);
- errore di calcolo del rischio assunto dallo Strumento finanziario: può verificarsi una situazione in cui il profilo di rischio del Fondo è significativamente più alto del previsto, portando lo stesso a sostenere perdite notevoli compromettendo così la sua natura *revolving*;
- modifiche nel contesto politico e/o economico regionale o nazionale;
- necessità di includere le disposizioni per la chiusura del fondo (i.e. *exit strategy*) nel caso in cui lo stesso non stia producendo i risultati finanziari attesi o nel caso in cui il termine per la certificazione della spesa sia imminente;
- fallimenti di mercato individuati sono stati indirizzati e quindi non vi è più bisogno di intervento.

La necessità per l'aggiornamento e la revisione della valutazione ex-ante potrebbe essere segnalata tramite:

- regolare rendicontazione / monitoraggio dello Strumento finanziario;
- valutazioni previste ad hoc (p.e. *mid-term*).

Infine, è importante ricordare che, a seguito delle conclusioni dell'aggiornata versione della valutazione ex-ante, l'AdG dovrebbe intervenire, se necessario, per migliorare l'adattamento strategico degli Strumenti finanziari. La suddetta procedura viene attivata ed eseguita nella capacità esclusiva dell'AdG.

Allegato I – Lista degli stakeholder intervistati

1. Autorità di Gestione del POR FESR Basilicata 2014-2020;
2. Dirigente Generale del Dipartimento Politiche di Sviluppo, Lavoro, Formazione e Ricerca;
3. Responsabile delle Misure interessate dalla Valutazione ex-ante per la programmazione 2014-2020;
4. ABI;
5. Confcooperative Basilicata;
6. Confesercenti Potenza;
7. CLAAI;
8. Confimi Industria Basilicata;
9. Casartigiani;
10. Confapi Matera;
11. Confidi Sviluppo Imprese;
12. Legacoop Basilicata;
13. Sviluppo Basilicata.

Allegato II – Risultati completi dei questionari somministrati nell’ambito della stakeholder consultation alle imprese

Imprese rispondenti
50

Sezione 1. Identificazione dell’impresa

1.1. Anno di nascita dell’impresa

Risposta	Tasso di risposta (%)
Dal 1960 al 1970	6%
Dal 1971 al 1980	8%
Dal 1981 al 1990	34%
Dal 1991 al 2000	10%
Dal 2001 al 2010	24%
Dal 2011 al 2018	18%

1.2. Settore di specializzazione dell’impresa

Risposta	Tasso di risposta (%)
Edilizia	30%
Commercio	6%
Manifatturiero	30%
Servizi alle imprese	12%
Altro	22%

1.3. L’impresa è:

Risposta	Tasso di risposta (%)
Una start-up (specificare se in fase di: pre seed, seed o early stage)	6%
Un’impresa in fase di consolidamento che opera sul mercato da meno di 5 anni	10%
Un’impresa consolidata che opera sul mercato da più di 5 anni	78%
Un’impresa in fase di ristrutturazione	4%
Un’impresa in fase di liquidazione	2%

1.4. Dimensione dell’impresa

- Numero di addetti

Risposta	Tasso di risposta (%)
Da 1 a 9	36%
Da 10 a 30	32%
Da 31 a 50	16%
Da 51 a 100	10%
Da 101 a 250	4%
Oltre 251	2%

- 1.5. Fatturato degli ultimi 3 anni (lasciare in bianco se non applicabile); indicare l'anno (2014, 2015 e 2016) in corrispondenza dei range di seguito riportati

Risposta	Tasso di risposta per annualità (%)		
	2014	2015	2016
Inferiore a 100.000 €	14%	20%	16%
Da 100.000 € a 500.000 €	14%	14%	12%
Da 500.000 € a 1.000.000 €	4%	4%	8%
Da 1.000.000 € a 5.000.000 €	40%	36%	38%
Da 5.000.000 € a 10.000.000 €	6%	8%	8%
Oltre 10.000.000 €	8%	10%	12%
Non applicabile	4%	4%	2%

- 1.6. Considerato 100 il fatturato, sarebbe in grado di indicare una quota di fatturato percentuale per ciascuno dei seguenti mercati?

- Mercato domestico

Risposta	Tasso di risposta (%)
Da 0 a 20%	18%
Da 21 a 40%	0%
Da 41 a 60%	0%
Da 61 a 80%	18%
Da 81 a 100%	64%

- Mercato internazionale

Risposta	Tasso di risposta (%)
Da 0 a 20%	92%
Da 21 a 40%	0%
Da 41 a 60%	0%
Da 61 a 80%	2%
Da 81 a 100%	6%

- 1.7. Considerato 100 il fatturato domestico, sarebbe in grado di indicare una quota di fatturato percentuale per ciascuno dei seguenti mercati?

- Quota all'interno della propria regione di appartenenza

Risposta	Tasso di risposta (%)
Da 0 a 20%	42%
Da 21 a 40%	6%
Da 41 a 60%	10%
Da 61 a 80%	20%
Da 81 a 100%	22%

- Quota al di fuori della propria regione di appartenenza

Risposta	Tasso di risposta (%)
Da 0 a 20%	52%
Da 21 a 40%	10%
Da 41 a 60%	6%
Da 61 a 80%	10%
Da 81 a 100%	22%

- 1.8. L'impresa ha conseguito brevetti negli ultimi 3 anni?

Risposta	Tasso di risposta (%)
1 brevetto	8%
3 brevetti	2%
Nessun brevetto	90%

1.9. L'impresa aderisce ad un cluster/distretto tecnologico?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Automotive	6%
Lucano Aerospazio	4%
Nessuna adesione	90%

1.10. L'impresa partecipa ad un contratto di rete?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Si	14%
No	86%

1.11. L'impresa è inserita all'interno di un distretto produttivo?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Si	10%
No	90%

Sezione 2. I fabbisogni dell'impresa per l'accesso al credito

2.1. Durante l'ultimo periodo di programmazione (2007-2013) ha partecipato a bandi per finanziamenti regionali/nazionali/europei?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Si	40%
No	60%

2.2. Se sì, a quali bandi ha partecipato?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Bandi nazionali	33%
Bandi regionali	67%

2.3. Tra i bandi a cui ha partecipato con esito positivo, è stato destinatario di strumenti finanziari (es. garanzia, microcredito, equity, etc.)?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Si, garanzia	33%
Si, microcredito	22%
No	45%

2.4. Quale motivazione, tra quelle di seguito indicate, è stata preponderante nella scelta di partecipare a bandi per finanziamenti nella programmazione 2007-2013?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Difficoltà di accesso al credito attraverso i canali tradizionali	10%
Opportunità di sviluppo per la propria impresa	75%
Altro	15%

2.5. Se non ha partecipato ad alcun bando, quali sono le motivazioni per la mancata partecipazione? (è possibile selezionare una o più opzioni)(*)

Risposta	Tasso di risposta (%)
Tempi previsti per l'ottenimento dei fondi	50%
Complicazioni burocratiche	33%
Difficoltà di compilazione della domanda	7%
Mancanza di informazioni e supporto adeguati	23%
Difficoltà nel reperimento delle garanzie / fidjussioni richieste	7%
Difficoltà nell'individuazione del bando adeguato	20%
Necessità di partecipare in partenariato con altri soggetti	10%

(*) Si precisa che in caso di domanda a risposta multipla, il tasso di risposta totale può non essere pari al 100%.

2.6. Per il nuovo periodo di programmazione (2014-2020), ha già partecipato o ha intenzione di partecipare a bandi per finanziamenti regionali/nazionali/europei?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Si	74%
No	26%

2.7. In particolare, ha già presentato, o ha intenzione di presentare domanda a valere su una o più Azioni del POR FESR Basilicata 2014-2020?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Si	46%
No/Non so	54%

2.8. A quale fonti di finanziamento ha fatto ricorso negli ultimi tre anni (2015, 2016, 2017) per finanziare gli investimenti nella sua azienda? (è possibile selezionare una o più opzioni) (*)

Risposta	Tasso di risposta per annualità (%)		
	2015	2016	2017
Prestiti a breve termine, scoperti bancari, linee di credito a breve termine (durata inferiore ad un anno)	42%	34%	30%
Prestiti a medio/lungo termine (durata superiore ad un anno)	28%	32%	32%
Microcredito (prestiti inferiori a 25.000 euro)	0%	2%	0%
Prestiti garantiti da un'entità pubblica o privata (es. Confidi, Fondo Centrale di Garanza)	16%	16%	14%
Prestiti agevolati	0%	0%	0%
Apporto di capitale azionario da parte dei soci	8%	6%	6%
Apporto di capitale esterno (familiari e/o amici)	0%	0%	0%
Garanzia bancarie	8%	10%	8%
Locazione finanziaria e leasing	12%	16%	14%
Factoring	6%	6%	4%
Fondi di investimento (apporto in capitale e/o obbligazioni o prodotti ibridi)	2%	0%	0%
Fondi di capitale di rischio (venture capitale, private equity)	2%	2%	2%
Business angels	0%	0%	0%
Prestito o mezzanino	0%	0%	0%
Fondi di turnaround	0%	0%	0%
Prestito Obbligazionario	0%	0%	0%
Altri investimenti privati	18%	2%	0%
Sovvenzioni private o donazioni	0%	0%	0%
Riserve – autofinanziamento	10%	14%	14%
Fondi pubblici nazionali, regionali o comunitari sotto forma di grant	0%	4%	2%
Fondi pubblici nazionali, regionali o comunitari sotto forma di strumento finanziario	4%	2%	6%
Altre fonti di finanziamento	2%	0%	0%
Nessun finanziamento	10%	8%	10%

(*) Si precisa che in caso di domanda a risposta multipla, il tasso di risposta totale può non essere pari al 100%.

2.9. Quali sono state le garanzie presentate per ottenere finanziamenti nella sua azienda negli ultimi 3 anni (2015, 2016, 2017)? (è possibile selezionare una o più opzioni) (*)

Risposta	Tasso di risposta per annualità (%)		
	2015	2016	2017
Garanzie personali dei soci	40%	38%	38%
Garanzie fornite da familiari o amici	4%	4%	6%
Garanzie su beni detenuti dall'impresa	10%	8%	12%
Garanzie fornite da partner commerciali	0%	0%	0%
Garanzie pubbliche	0%	2%	0%
Confidi	6%	2%	4%
Fondo Centrale di garanzia	12%	16%	14%
Istituzioni finanziarie	2%	2%	2%
Nessuna garanzia richiesta	22%	22%	18%

(*) Si precisa che in caso di domanda a risposta multipla, il tasso di risposta totale può non essere pari al 100%.

2.10. Ha mai avuto esperienza con i Confidi regionali?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Sì	30%
No	70%

2.11. Se sì, come giudica la sua esperienza in merito?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Molto positiva	12%
Positiva	12%
Negativa	4%
Molto negativa	2%

2.12. Che grado di conoscenza ha degli strumenti di capitale di rischio, soprattutto venture capital, in una scala di valori da 1 a 5 (dove 1=poca/nessuna conoscenza; 5=ottima conoscenza/esperienza)

Risposta	Tasso di risposta (%)
Grado di conoscenza pari a 1	34%
Grado di conoscenza pari a 2	22%
Grado di conoscenza pari a 3	24%
Grado di conoscenza pari a 4	6%
Grado di conoscenza pari a 5	14%

2.13. In particolare, è a conoscenza dell'esistenza del Fondo Regionale di Venture Capital istituito per le PMI nell'ambito del POR FESR Basilicata 2007-2013?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Sì, e vi ho fatto ricorso	2%
Sì, ma non vi ho fatto ricorso	28%
No, non ne sono a conoscenza	70%

2.14. Se l'impresa non si è rivolta ad alcun investitore, quali sono state le ragioni? (è possibile selezionare una o più opzioni) (*)

Risposta	Tasso di risposta (%)
I soci esistenti non volevano partecipare ad un aumento di capitale	19%
I potenziali nuovi investitori richiedevano una quota societaria troppo importante a fronte dell'ammontare investito	3%
Le condizioni di finanziamento dei nuovi investitori erano troppo invasive (in termini di controllo, diritti, ecc.)	19%
I potenziali investitori ritenevano che il progetto non avesse un potenziale sufficiente o fosse troppo rischioso	3%
Tipologia di finanziamento non adatto al settore di attività di impresa	39%
Scarsa conoscenza di investitori	36%
Assenza di investitori nel settore di attività	26%
Assenza di investitori nella regione /a rea geografica	26%

(*) Si precisa che in caso di domanda a risposta multipla, il tasso di risposta totale può non essere pari al 100%.

2.15. Ha riscontrato delle difficoltà nel reperimento di finanziamenti per la sua impresa sul mercato creditizio? Quali sono state le principali difficoltà che hanno ostacolato parzialmente o totalmente il finanziamento del progetto? (è possibile selezionare una o più opzioni) (*)

Risposta	Tasso di risposta (%)
La situazione finanziaria dell'impresa	44%
Il costo del finanziamento	44%
Il rapporto debito/capitale proprio	9%
Altre condizioni di finanziamento (dirata, garanzie, costi, ecc)	13%
Procedure necessarie per ottenere il finanziamento	35%
Impossibilità (all'interno dell'azienda) di individuare la soluzione migliore di finanziamento in relazione alle esigenze dell'impresa	17%
Mancanza di capitale di investimento	13%
Difficoltà dell'impresa a rispettare le condizioni richieste	17%
Valutazione negativa del progetto da parte della banca	17%

(*) Si precisa che in caso di domanda a risposta multipla, il tasso di risposta totale può non essere pari al 100%.

2.16. Quali delle seguenti condizioni potrebbero agevolare gli investimenti nell'ambito della sua azienda? (attribuire a ciascuna delle seguenti possibilità un valore compreso tra 1 e 5, dove 1=condizione poco rilevante; 5=condizione ottimale)

○ Supporto finanziario al capitale di rischio

Risposta	Tasso di risposta (%)
Valore pari a 1	34%
Valore pari a 2	14%
Valore pari a 3	20%
Valore pari a 4	12%
Valore pari a 5	20%

○ Disponibilità di capitale di debito a condizioni agevolate e definite in base alle esigenze del progetto

Risposta	Tasso di risposta (%)
Valore pari a 1	16%
Valore pari a 2	10%
Valore pari a 3	24%
Valore pari a 4	22%
Valore pari a 5	28%

○ Minor livello di garanzie richieste per l'accesso ai prestiti

Risposta	Tasso di risposta (%)
Valore pari a 1	14%
Valore pari a 2	12%
Valore pari a 3	16%
Valore pari a 4	22%
Valore pari a 5	36%

o Altro

Risposta	Tasso di risposta (%)
Valore pari a 1	72%
Valore pari a 2	2%
Valore pari a 3	12%
Valore pari a 4	12%
Valore pari a 5	2%

2.17. Potrebbe indicare qual è, tra gli intervalli di seguito indicati, il fabbisogno finanziario della sua impresa per il quale, nei prossimi tre anni (2018, 2019, 2020) potrebbe decidere di fare ricorso ad un investitore?

Risposta	Tasso di risposta (%)
Meno di 10.000 €	6%
Tra 10.000 € e 50.000 €	4%
Tra 50.000 € e 100.000 €	14%
Tra 100.000 € e 200.000 €	4%
Tra 200.000 € e 300.000 €	12%
Tra 300.000 € e 400.000 €	0%
Tra 400.000 € e 500.000 €	2%
Più di 500.000 €	30%
Non applicabile: non intendo fare ricorso ad alcun investitore	28%