



pugliasviluppo

Valutazione *ex ante*
degli Strumenti Finanziari
nella forma dei prestiti
da attivare nell'ambito del
Programma Operativo Regionale
Puglia 2014-2020

INDICE

GLOSSARIO	6
INTRODUZIONE.....	8
CAPITOLO 1. ANALISI DI CONTESTO ECONOMICO E FINANZIARIO	12
1.1 Analisi del contesto regionale nel quadro internazionale.....	12
1.2 L'economia Pugliese	16
1.2.1 La dinamica delle imprese in Puglia.....	16
1.2.2 Dinamiche demografiche e dell'occupazione in Puglia	20
1.3 Il credito nel contesto europeo, nazionale e regionale.....	25
CAPITOLO 2. IDENTIFICAZIONE DELLA DOMANDA POTENZIALE E STRUMENTI FINANZIARI	34
2.1 Analisi dei fallimenti di mercato.....	34
2.2 Analisi degli strumenti finanziari	36
CAPITOLO 3. ANALISI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ADOTTATI NELLA PROGRAMMAZIONE 2007/2013.....	39
3.1 L'offerta di strumenti di ingegneria finanziaria, nella forma dei prestiti, nella programmazione 2007-2013 dei Fondi strutturali.....	39
3.1.1 Fondo Microcredito d'Impresa della Puglia	39
3.1.2 Fondo Nuove Iniziative d'Impresa	43
3.1.3 Fondo Mutui PMI Tutela dell'Ambiente	48
CAPITOLO 4. STRATEGIA DI INVESTIMENTO PROPOSTA	50
4.1 Finalità. Esame delle opzioni per le modalità di attuazione.....	50
4.2 Descrizione degli strumenti finanziari	51
4.2.1 Fondo Microcredito	52
4.2.2 Fondo Nuove Iniziative di Impresa (NIDI).....	53
4.2.3 Fondo TecnoNidi.....	54
4.2.4 Fondo Mutui PMI Tutela dell'Ambiente	55
4.3 Destinatari finali	56
4.4 Combinazione con il sostegno sotto forma di sovvenzioni	57
CAPITOLO 5. FONDO MICROCREDITO	58
5.1 Stima dei fallimenti di mercato	58
5.1.1 Domanda potenziale.....	58
5.1.2 Offerta potenziale.....	61
5.1.3 Gap di mercato	64
5.2 Analisi qualitativa e quantitativa dello strumento finanziario	64
5.2.1 Effetto Leva.....	65
5.2.2 Effetto <i>revolving</i>	66

5.2.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive.....	68
5.3 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario.....	69
5.4 Valutazioni conclusive	69
CAPITOLO 6. FONDO NUOVE INIZIATIVE DI IMPRESE - NIDI	71
6.1 Stima dei fallimenti di mercato	71
6.1.1 Domanda potenziale.....	71
6.1.2 Offerta potenziale.....	75
6.1.3 <i>Gap</i> di mercato	79
6.2 Analisi quantitativa dello strumento finanziario	80
6.2.1 Effetto Leva.....	80
6.2.2 Effetto <i>revolving</i>	82
6.2.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive.....	84
6.3 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario.....	85
6.4 Valutazioni conclusive	86
CAPITOLO 7. FONDO TECNONIDI.....	88
7.1 Analisi quantitativa dello strumento finanziario	89
7.1.1 Effetto Leva.....	89
7.1.2 Effetto <i>revolving</i>	90
7.1.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive.....	93
7.2 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario.....	94
7.3 Valutazioni conclusive	94
CAPITOLO 8. FONDO PMI TUTELA DELL'AMBIENTE	96
8.1 Stima dei fallimenti di mercato	97
8.1.1 Domanda potenziale.....	97
8.1.2 Offerta potenziale.....	101
8.1.3 <i>Gap</i> di mercato	103
8.2 Analisi quantitativa dello strumento finanziario	103
8.2.1 Effetto Leva.....	104
8.2.2 Effetto <i>revolving</i>	105
8.2.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive.....	107
8.3 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario.....	107
8.4 Valutazioni conclusive	108
CAPITOLO 9. ANALISI DELLE IMPLICAZIONI DELLO STRUMENTO FINANZIARIO RISPETTO ALLA NORMATIVA DEGLI AIUTI DI STATO.....	110
9.1 Aiuti agli investitori.....	110
9.2 Aiuti a intermediari finanziari gestori del fondo	110

9.3 Aiuti ai beneficiari finali.....	111
CAPITOLO 10. RISULTATI ATTESI E INDICATORI. DEFINIZIONE DELLE STRUTTURE DI GOVERNANCE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	115
10.1 Identificazione del soggetto gestore	115
10.2 Costi e commissione di gestione	118
10.3 Erogazione dei contributi del Programma allo strumento finanziario	119
10.4 Contributo dello strumento finanziario al conseguimento degli obiettivi specifici e relativi indicatori per tale contributo.....	120
10.5 Gestione, controllo e monitoraggio degli strumenti finanziari	123
CAPITOLO 11. DISPOSIZIONI SULL'AGGIORNAMENTO DELLA VALUTAZIONE EX ANTE.	126

GLOSSARIO

Termine	Definizione
Autorità di Gestione (AdG)	Autorità pubblica designata dallo Stato Membro per la gestione di fondi SIE
Banca Centrale Europea (BCE)	La banca centrale dei 19 Stati Membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'euro
BEI	Banca Europea per gli Investimenti
Commissione Europea (CE)	Organo esecutivo dell'Unione Europea
Costi di gestione	Costi di gestioni relativi alla gestione di uno Strumento Finanziario, di un Fondo di fondi, o di altri tipi di fondi di investimento
Domanda inespressa	Domanda di credito che a causa del clima di incertezza o di altri fattori specifici e congiunturali non viene espressa e formalizzata da parte dei potenziali richiedenti
Domanda insoddisfatta	Domanda di credito che, seppur espressa dai richiedenti, non riesce ad ottenere i finanziamenti richiesti
Domanda potenziale	Domanda di credito complessiva che include: (i) domanda inespressa; (ii) domanda insoddisfatta; (iii) domanda soddisfatta
Domanda soddisfatta	Domanda di credito effettivamente espresso dai richiedenti che riesce ad ottenere i finanziamenti richiesti
Effetto leva	EffettomoltiplicativodellerisorseeuropeegeneratodagliStrumentiFinanziari e calcolato come il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee
Effetto revolving	Beneficio derivante dalla possibilità di reimpiego delle risorse derivanti dai rimborsi dei destinatari (o dal disimpegno delle controgaranzie fornite) a favore di altri destinatari
Fallimento di mercato	Imperfezioni o aspetti non funzionanti del mercato, che generano una allocazione inefficiente delle risorse con una sottoproduzione o sovrapproduzione di determinati beni e/o servizi
Financing gap	Fallimento di mercato relativo al mercato del credito, nel caso in cui per determinate categorie di prenditori non si realizza l'incontro tra domanda ed offerta di credito
Gap di mercato	Fallimento del mercato in cui non si verifica l'incontro tra domanda e

Termine	Definizione
	offerta in termini quantitativi o qualitativi
Microimprese	Impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale annuo di bilancio non superiore a 2 milioni di euro, ai sensi del Raccomandazione della Commissione europea 361 del 2003
Piccole e Medie Imprese (PMI)	Piccole e Medie imprese come definito nella raccomandazione dell'UE 2003/361
Popolazione <i>target</i>	Popolazione che presenta le caratteristiche necessarie per accedere ad uno Strumento Finanziario
POR	Programma Operativo Regionale
Proporzionalità dello Strumento finanziario	Proporzionalità dell'intervento e dell'impatto dell'implementazione dello Strumento finanziario rispetto al <i>gap</i> di mercato
Risorse private e pubbliche aggiuntive	Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto)
Strumenti Finanziari (SF)	Veicoli di investimento per l'impiego dei fondi SIE o di altre risorse comunitarie, definiti all'articolo 37 del Reg. 1303/2013
Valore aggiunto dello Strumento Finanziario	Stima dei benefici apportati dallo SF rispetto ad altri comparabili e misurato in termini di: (i) effetto leva; (ii) effetto revolving; (iii) risorse private e pubbliche aggiuntive

INTRODUZIONE

Il presente documento è redatto ai sensi dell'articolo 37, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 1303 del 17 dicembre 2013 del Parlamento europeo e del Consiglio (*Common Provisions Regulation – CPR*) e consiste nella valutazione *ex ante* su cui si basa il sostegno agli strumenti finanziari della Regione Puglia nella forma dei prestiti da attivare nel Programma Operativo Regionale - P.O.R 2014-2020.

L'articolo 174 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) definisce l'obiettivo dell'Unione Europea di ridurre il divario tra i livelli di sviluppo delle varie regioni, nonché di rafforzare la coesione economica, sociale e territoriale. In tale direzione si colloca la strategia di intervento degli strumenti finanziari.

Con Raccomandazione del Consiglio "sul programma nazionale di riforma 2015 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2015 dell'Italia"¹ è stato evidenziato che l'Italia presenta squilibri macroeconomici eccessivi che richiedono un'azione politica decisa e un monitoraggio specifico. Occorre, quindi, adottare delle strategie volte a ridurre tali squilibri.

Secondo le previsioni del Programma Operativo Regionale Puglia 2014-2020, il punto di partenza per la definizione della strategia regionale è la valutazione dei progressi compiuti verso il conseguimento degli obiettivi di Europa 2020 e dei risultati della programmazione 2007-2013 che determinano il posizionamento della Puglia nel più ampio scenario nazionale e comunitario.

Gli investimenti già realizzati hanno consentito di avviare un processo di trasformazione delle condizioni sociali ed economiche della regione che, sebbene ancora inclusa tra quelle meno sviluppate, si distingue positivamente per capacità e dinamismo imprenditoriale, per dotazione di infrastrutture per la connettività interna ed esterna e per i servizi alle persone alle comunità, per la ricettività turistica e per l'innovazione tecnologica.

Il sostegno alla competitività del sistema imprenditoriale regionale prevede una manovra integrata di politica industriale basata su nuovi strumenti di incentivazione agli investimenti industriali, su specifici strumenti finanziari di sostegno all'accesso al mercato dei capitali, sulla promozione dell'export e dei processi di internazionalizzazione.

Nell'ambito del periodo di programmazione 2014-2020, la politica dei fondi SIE gioca un ruolo decisivo nel raggiungimento degli obiettivi stabiliti dalla strategia Europa 2020 per conseguire una crescita intelligente, sostenibile ed inclusiva, mediante la promozione di uno sviluppo organico dell'Unione e la riduzione dei divari regionali. In questo contesto, gli strumenti finanziari ricoprono un ruolo importante per il raggiungimento dei su indicati obiettivi.

¹ Cfr. Raccomandazione del 13/05/2015, COM(2015) 262 final.

Gli strumenti finanziari sono definiti dal regolamento (UE) n. 966/2012 come *“misure di sostegno finanziario dell’Unione fornite a titolo complementare dal bilancio per conseguire uno o più obiettivi strategici specifici dell’Unione. Tali strumenti possono assumere la forma di investimenti azionari o quasi-azionari, prestiti o garanzie, o altri strumenti di condivisione del rischio, e possono, se del caso, essere associati a sovvenzioni.”*

Per il periodo di programmazione 2014-2020, gli strumenti finanziari sono disciplinati dal Regolamento (UE) n. 1303/2013 che contiene una specifica sezione (Titolo IV – articoli da 37 a 46), rinviando, per la disciplina di maggior dettaglio, a successivi regolamenti delegati e di esecuzione.

Tenuto conto del Programma Operativo Regionale Puglia 2014-2020 (CCI2014IT16M2OP002), approvato con Decisione della Commissione Europea C(2015)5854, la Regione Puglia intende sia dare continuità agli strumenti finanziari già attivati nel corso della Programmazione 2007/2013 nella forma dei prestiti e delle garanzie, sia attivare strumenti finanziari innovativi nella forma di equity e minibond.

A tal proposito, si evidenzia che la tradizionale elevata dipendenza delle imprese pugliesi dal credito bancario e la conseguente significativa esposizione delle stesse ai contraccolpi derivanti dalle strategie di riduzione delle politiche di erogazione del credito, richiamano la necessità di promuovere interventi mirati per consentire la disponibilità di adeguate risorse finanziarie a favore delle imprese in possesso di adeguati margini di crescita e di sviluppo.

Le esperienze positive già svolte nel periodo di Programmazione 2007-2013 nella creazione di strumenti di ingegneria finanziaria ed i fabbisogni presenti sul territorio suggeriscono di proseguire tali attività in favore delle PMI pugliesi.

La Regione Puglia ha incaricato Puglia Sviluppo S.p.A., organismo intermedio del POR 2014-2020, di realizzare la valutazione ex-ante prevista dall’art. 37 c. 2 del Regolamento (UE) 1303/2014 relativamente ai regimi di aiuto, anche avvalendosi dell’ausilio di Organismi scientifici, società, professionisti esterni, nel rispetto della vigente normativa in materia di appalti pubblici.

Alla luce di quanto sopra, Puglia Sviluppo S.p.A. ha elaborato la valutazione ex ante in parola, con l’ausilio dell’Università degli studi di Bari “Aldo Moro” (Dipartimento di Scienze economiche e metodi matematici), per ciò che concerne la realizzazione dell’analisi di contesto e dell’analisi del credito, nonché della società KPMG Advisory S.p.A., individuata a seguito dell’espletamento di procedure di evidenza pubblica, per l’elaborazione dell’analisi dei fallimenti del mercato e delle condizioni di sub-ottimalità degli investimenti e dell’analisi qualitativa e quantitativa degli strumenti finanziari.

La valutazione, come previsto dall’art. 37 del Reg. (UE) n. 1303/2013 è relativa ai seguenti aspetti:

- A. Analisi dei fallimenti di mercato, condizioni di investimento non ottimali e fabbisogno;
- B. Valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari;
- C. Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive;
- D. Valutazione degli insegnamenti passati e implicazioni future;
- E. Analisi e valutazione della strategia di investimento;
- F. Valutazione dei risultati attesi, inclusi gli indicatori;
- G. Disposizioni per eventuali aggiornamenti.

Il presente documento ha l'obiettivo di riportare le risultanze del lavoro effettuato in relazione all'individuazione dei fallimenti di mercato e alla valutazione quantitativa dei seguenti strumenti finanziari: Fondo Microcredito d'Impresa (nel seguito "Microcredito"), Fondo Nuove Iniziative d'Imprese (nel seguito "NIDI"), Fondo TecnoNidi e Fondo Mutui PMI Tutela dell'Ambiente.

Per la realizzazione delle analisi volte all'individuazione dei fallimenti di mercato, all'individuazione degli strumenti finanziari a valere sulla Programmazione 2014/2020 e alla valutazione quantitativa degli strumenti finanziari, si è adottato un approccio integrato ed esemplificativamente suddivisibile nelle seguenti sette Fasi rilevanti:

1. **Analisi del contesto internazionale, nazionale e regionale della situazione economico-finanziaria.** Analisi e ricognizione dei principali indicatori macroeconomici a livello internazionale, nazionale e regionale.
2. **Ricognizione delle modalità di stima.** Analisi e ricognizione delle modalità di analisi potenzialmente realizzabili per la stima del fallimento di mercato.
3. **Individuazione delle modalità di stima.** Sono state individuate in maniera puntuale le modalità di stima dei fallimenti di mercato e di analisi quantitativa degli SF.
4. **Stima del fallimento di mercato.** In coerenza con le linee guida sulla valutazione ex ante degli Strumenti Finanziari "*Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period*" (elaborate dalla Banca europea per gli Investimenti e dalla Commissione europea (nel seguito la "Metodologia BEI") e con le *best practices* europee, la stima del fallimento di mercato e del conseguente *financing gap* per singolo strumento finanziario (d'ora innanzi anche "SF") è stata realizzata mediante l'implementazione dei seguenti *step*:
 - analisi della popolazione *target* di riferimento per SF,
 - stima della domanda potenziale per SF,
 - ricognizione dell'offerta di credito esistente per la popolazione *target*,

- stima e quantificazione del fallimento di mercato (gap tra domanda e offerta per la popolazione *target*).
5. **Strategia di investimento proposta.** Analisi degli strumenti finanziari adottati nella Programmazione 2007/2013 ed individuazione degli strumenti finanziari a valere sulla Programmazione 2014/2020.
 6. **Analisi e valutazione quantitativa dei singoli SF individuati.** In coerenza con quanto previsto dalla Metodologia BEI, la valutazione quantitativa degli SF ha riguardato prevalentemente i seguenti ambiti:
 - effetto leva,
 - effetto *revolving*,
 - risorse aggiuntive,
 - proporzionalità dell'intervento.
 7. **Strutture di *governance* degli strumenti finanziari.** Analisi delle implicazioni degli strumenti finanziari rispetto alla normativa degli aiuti di stato, risultati attesi e indicatori, aggiornamento della valutazione ex ante.

CAPITOLO 1. ANALISI DI CONTESTO ECONOMICO E FINANZIARIO

1.1 Analisi del contesto regionale nel quadro internazionale

Nel 2016 l'economia mondiale ha mostrato una crescita modesta, in cui si è registrato un miglioramento delle prospettive economiche nei paesi emergenti, mentre nelle principali economie avanzate gli scenari di ripresa rimangono incerti.

Secondo le ultime stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI) la crescita attesa del PIL mondiale si attesta tra il 3,1% nel 2016 e del 3,4 % nel 2017 (Tab. 1), con una lieve flessione nelle previsioni nel 2016 (-0,2%) e nelle previsioni effettuate nel mese di ottobre rispetto a quelle rilevate nel mese di luglio.

Le stime sul commercio mondiale sono anch'esse state riviste al ribasso con una riduzione dello 0,4 nel 2016 e dello 0,1 per il 2017.

Tabella. 1. Previsioni crescita PIL 2016 e 2017

VOCI	PREVISIONI LUGLIO 2016		PREVISIONI OTTOBRE 2016		REVISIONI OTTOBRE SU LUGLIO 2016	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
PIL						
MONDO	3.1	3.4	3.1	3.4	0	0
PAESI AVANZATI	1.8	1.8	1.6	1.8	-0.2	0
di cui:						
Area Euro	1.6	1.4	1.7	1.5	0.1	0.1
Giappone	0.3	0.1	0.5	0.6	0.2	0.5
Regno Unito	1.7	1.3	1.8	1.1	0.1	-0.2
Stati Uniti	2.2	2.5	1.6	2.2	-0.6	-0.3
PAESI EMERGENTI	4.1	4.6	4.2	4.6	0.1	0
di cui:						
Area Euro	-3.3	0.5	-3.3	0.5	0	0
Giappone	6.6	6.2	6.6	6.2	0	0
Regno Unito	7.4	7.4	7.6	7.6	0.2	0.2
Stati Uniti	-1.2	1	-0.8	1.1	0.4	0.1
COMMERCIO						
MONDIALE	2.7	3.9	2.3	3.8	-0.4	-0.1

Fonte: Fondo Monetario Internazionale, World Economic Outlook, ottobre 2016

A partire dal 2012 il commercio mondiale ha subito un significativo rallentamento, mostrandosi meno reattivo alla crescita dell'economia rispetto al passato. L'andamento negativo è stato determinato dalla debolezza degli investimenti, dal ridursi dei benefici associati alla

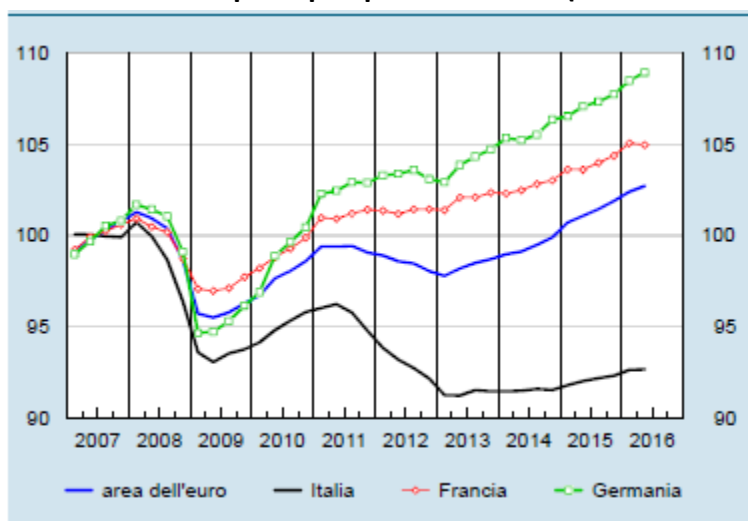
frammentazione produttiva, oltre che dalle difficoltà generate nei processi di liberalizzazione e dal maggior peso sull'attività economica globale dei paesi emergenti, caratterizzati da una minore apertura commerciale. Nel secondo trimestre del 2016 il commercio mondiale è tornato a crescere grazie alla ripresa degli scambi nelle economie emergenti, mentre l'interscambio nei paesi avanzati resta modesto.

Nell'**area dell'euro** l'espansione ciclica ha proseguito lentamente, frenata dall'indebolimento della domanda globale. L'inflazione è moderatamente risalita, anche se continuano a sussistere ampi margini di capacità produttiva inutilizzata. Allo stesso tempo è proseguita l'attuazione della politica monetaria espansiva da parte della BCE, finalizzata a riportare l'inflazione su valori in grado di garantire la stabilità dei prezzi.

Il PIL dell'area dell'euro nel secondo trimestre del 2016 ha subito un rallentamento rispetto al periodo precedente (da 0,5 allo 0,3 %), dovuto principalmente alla contrazione dei consumi delle famiglie unitamente al ristagno degli investimenti e alla variazione negativa delle scorte. L'interscambio con l'estero ha ripreso a fornire un contributo positivo alla crescita del prodotto, grazie all'aumento delle esportazioni più accentuato di quello delle importazioni.

L'attenuazione della fase espansiva ha accomunato tutti i maggiori paesi europei (Fig. 1). Il PIL ha rallentato in Germania, passando dallo 0,7% nel primo trimestre allo 0,4% nel secondo, ha ristagnato in Italia (0,3%) e si è contratto in Francia. In queste tre economie l'attività nel secondo trimestre è stata sostenuta dagli scambi commerciali, a fronte del freno esercitato dalla domanda interna.

Figura 1. PIL dell'area dell'euro e dei principali paesi dell'area (dati trimestrali, indici 2007=100)



Fonte: Bollettino economico Banca D'Italia, ottobre 2016

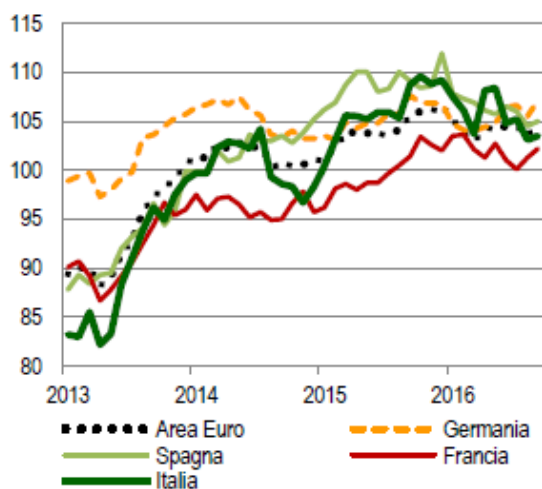
L'effetto della politica espansiva della BCE si è riflessa sulla riduzione dei tassi bancari che ha stimolato la ripresa del credito verso le imprese e le famiglie. Anche grazie a questa politica, nella seconda parte dell'anno le condizioni sui mercati finanziari globali sono gradualmente migliorate.

Nei Paesi avanzati l'orientamento accomodante delle politiche monetarie ha contribuito al recupero di fiducia da parte degli investitori, che si è riflesso in un calo della volatilità e in un aumento generalizzato delle quotazioni.

Nel terzo trimestre del 2016 nell'area euro si è verificata una riduzione dei premi per il rischio sovrano. I differenziali di rendimento fra i titoli di Stato decennali e i corrispondenti titoli tedeschi sono diminuiti in misura più accentuata in Spagna e in Irlanda (rispettivamente di 30 e di 18 punti base).

Gli indicatori anticipatori segnalano il rafforzamento della ripresa. Ad ottobre, l'*Economic Sentiment Indicator*, che misura la fiducia nella situazione economica, è aumentato per il secondo mese consecutivo come risultato di un miglioramento del clima di fiducia nell'industria, nei servizi e nel settore delle costruzioni (Figura 2). Anche la fiducia dei consumatori è lievemente migliorata influenzata dal maggiore ottimismo sulla situazione economica futura. Nello stesso periodo anche l'indicatore Eurocoin ha registrato un miglioramento, evidenziando la tendenza positiva già osservata a partire dal mese di giugno.

Figura 2. Economic Sentiment Indicator (Valori destagionalizzati, indice base 2010=100)

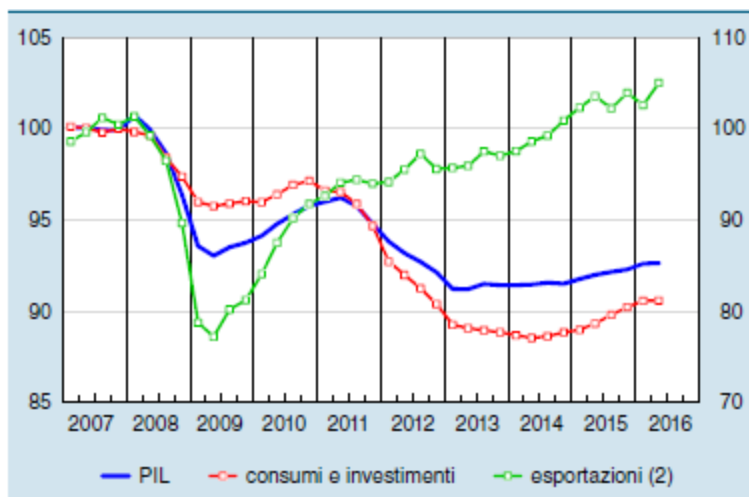


Fonte: Nota mensile Istat, ottobre 2016

In **Italia**, in linea con il trend europeo, nel secondo trimestre del 2016, il PIL ha segnato una battuta d'arresto dopo cinque trimestri consecutivi di costante crescita, per effetto dell'indebolimento della domanda interna e dell'incertezze del commercio mondiale (Fig. 3). Analizzando nel dettaglio i singoli settori, il valore aggiunto è tornato a flettere nell'industria in senso stretto (-0,8 %), segnando invece un lieve valore positivo nel settore dei servizi (+0,2%,

come nel periodo precedente) e di quello edilizio. Al contributo negativo derivante dal minore accumulo di scorte si è associato il rallentamento della spesa delle famiglie (0,1%, da 0,4% del periodo precedente) e quello degli investimenti (+0,2%, da 0,7%). L'interscambio con l'estero ha sostenuto il PIL per 0,3 punti percentuali, riflettendo un marcato aumento delle esportazioni, superiore a quello delle importazioni (rispettivamente +2,4% e +1,4%).

Figura 3. Il PIL dell'Italia e i principali componenti della domanda (Dati trimestrali, indici 2007=100)



Fonte: Bollettino economico Banca D'Italia, ottobre 2016

Dopo la flessione riscontrata nei mesi primaverili l'attività industriale è tornata a crescere in estate. Gli indicatori di fiducia delle imprese rimangono nel complesso positivi, pur risentendo dell'incertezza globale. Nel terzo trimestre il PIL ha registrato una variazione lievemente positiva. Ad agosto, il livello della produzione industriale ha segnato un aumento sostanziale rispetto al mese precedente (+1,7%), determinando un incremento nella media del trimestre giugno-agosto 2016 (+0,4%). Nello stesso mese, anche il fatturato e gli ordinativi dell'industria (al netto delle costruzioni) mostrano una variazione congiunturale marcatamente positiva (rispettivamente +4,1% e +10,2%).

Nel terzo trimestre, la crescita del fatturato ha interessato tutti i comparti e, in particolare, i beni strumentali (+7,3%) e i beni di consumo durevoli (+4,6%). Inoltre, il fatturato ha registrato una dinamica positiva sia sul mercato interno (+4,1%), sia sul mercato estero (+4,3%).

Nei primi otto mesi del 2016, tuttavia, sia il fatturato interno che quello estero hanno segnato una flessione superiore al punto percentuale. Nello stesso periodo, il valore medio delle vendite all'estero si è mantenuto costante (-0,1% rispetto alla media dello stesso periodo del 2015), mentre il flusso degli acquisti dai mercati esteri ha segnato una diminuzione del 2,5%. Per le esportazioni, gli scambi extra Ue hanno registrato un nuovo impulso a settembre: il valore delle vendite all'estero segna il quarto incremento congiunturale consecutivo, seppur contenuto (+0,5%), mentre le importazioni hanno registrato una contrazione (-4,1%). Segnali positivi provengono dal settore delle costruzioni: ad agosto, l'indice di produzione ha registrato un

aumento (+3,4% rispetto al mese precedente). In settembre l'inflazione, misurata dalla variazione sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA), si è riportata su valori appena positivi, dopo essersi mantenuta negativa dallo scorso febbraio. Si è attenuato il calo dei prezzi dei prodotti energetici per effetto dell'andamento dei corsi petroliferi.

Nonostante le condizioni per l'accesso al credito siano favorevoli, grazie alla politica dei tassi praticata dalla BCE, l'accumulazione di capitale stenta ancora a rafforzarsi a causa dell'incertezza sulle prospettive della domanda.

1.2 L'economia Pugliese

Secondo l'ultimo rapporto della Banca d'Italia (2016) nel corso del 2015, la regione Puglia ha registrato un PIL a prezzi di mercato e a valori correnti pari a circa 69,2 miliardi di euro (l'86,3% del totale delle risorse) pari a circa 16.919 euro pro capite, con una contrazione dello 0,4% rispetto al 2013. Tuttavia, dopo tre anni di recessione nel 2015 l'economia regionale è tornata a una lieve crescita. L'attività industriale è aumentata sospinta soprattutto dalla domanda interna: sulla base delle rilevazioni condotte dalla Banca d'Italia su un campione di imprese industriali le vendite nel 2015 sono cresciute del 3,8 per cento, sostanzialmente in linea con la media nazionale. L'incremento ha riguardato in particolare le imprese di maggiori dimensioni.

L'andamento del fatturato si è riflesso nel miglioramento della redditività; l'incremento del grado di utilizzo degli impianti ha favorito la ripresa degli investimenti. Per il 2016 le imprese prevedono un'ulteriore crescita delle vendite, mentre gli investimenti dovrebbero mantenersi in linea con i valori registrati nel 2015.

1.2.1 La dinamica delle imprese in Puglia

Nell'ultimo decennio il numero totale delle imprese registrate e attive nel territorio della regione presenta un andamento negativo. Secondo i dati Movimprese (Tab.2), rilevati da tutte le Camere di Commercio della regione, tra il 2005 e il 2015 il numero totale delle imprese registrate si è ridotto di circa il 5%. Nello stesso periodo il numero delle imprese iscritte si è ridotto del 2,3%, mentre il numero delle imprese cessate è aumentato del 3%.

Nel 2015, tuttavia, il saldo tra imprese iscritte e cessate ha assunto un valore positivo, segnando una inversione di tendenza rispetto agli ultimi quattro anni.

Tabella 2. Nati-mortalità delle imprese in Puglia, dal 2005 al 2016

ANNI	Registrate	Attive	Iscritte	Cessate
2005	399.236	344.152	26.995	19.479
2006	397.036	341.508	24.334	26.607
2007	395.382	340.694	27.093	28.834
2008	390.353	342.636	26.651	31.76
2009	385.566	338.598	24.556	29.419
2010	387.433	340.150	27.027	25.242
2011	385.856	338.332	25.713	27.395
2012	383.592	335.933	25.269	27.635
2013	380.243	331.618	24.446	27.76
2014	377.227	328.159	24.033	26.718
2015	379.518	329.213	24.719	22.502
2016*	381.060	330.637	19.004	17.516

*Dati provvisori aggiornati al III trimestre 2016

Fonte: Rielaborazione su dati Movimprese

Nel 2015 il settore delle costruzioni ha ripreso a crescere, seppure ad un ritmo contenuto, interrompendo il calo registrato negli ultimi otto anni. Le imprese del comparto residenziale hanno beneficiato dell'aumento della domanda privata, accompagnato alla crescita delle nuove erogazioni di mutui alle famiglie. Rispetto al 2006, anno in cui si sono raggiunti i livelli massimi, le compravendite restano tuttavia inferiori di oltre il 40%.

La lenta ripresa dei consumi si riflette nell'andamento del commercio. I consumi delle famiglie sono rimasti sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente (0,4%), sebbene si sia registrato un aumento della spesa per beni durevoli. Secondo i dati dell'Osservatorio Findomestic, nel 2015 la spesa per l'acquisto di tali beni è cresciuta del 6,3% (7,9% in Italia).

Relativamente al settore dei trasporti, nel 2015 si rileva una significativa riduzione del traffico merci (-9,2% rispetto al 2014), che riflette la consistente contrazione dei volumi nel porto di Taranto. In base ai dati forniti dalle Autorità portuali dei principali porti pugliesi nel 2015, nel porto ionico le movimentazioni di container si sono azzerate; una parte del traffico container si è riorientato verso il porto di Bari. Secondo i dati di Assoport, nel quinquennio 2010-2014 la quota di crocieristi approdati in regione è rimasta sostanzialmente stabile rispetto al totale nazionale, di cui rappresenta, in media, poco meno del 6%. Nello stesso periodo i traffici di merci e container transitati per la Puglia si sono ridotti rispettivamente dal 10,8% al 9,7% e dal 6,0% all'1,8% del totale nazionale.

Il 2015 è un anno positivo per il comparto del turismo. Secondo i dati forniti dall'Assessorato al turismo della Regione, nel 2015 il numero di arrivi in regione (oltre 3,4 milioni) è cresciuto del 5% rispetto all'anno precedente. Nel 2015 l'aumento delle presenze complessive è stato superiore alla media regionale nelle province di Bari, Brindisi e Barletta-Andria-Trani; si sono invece ridotte le

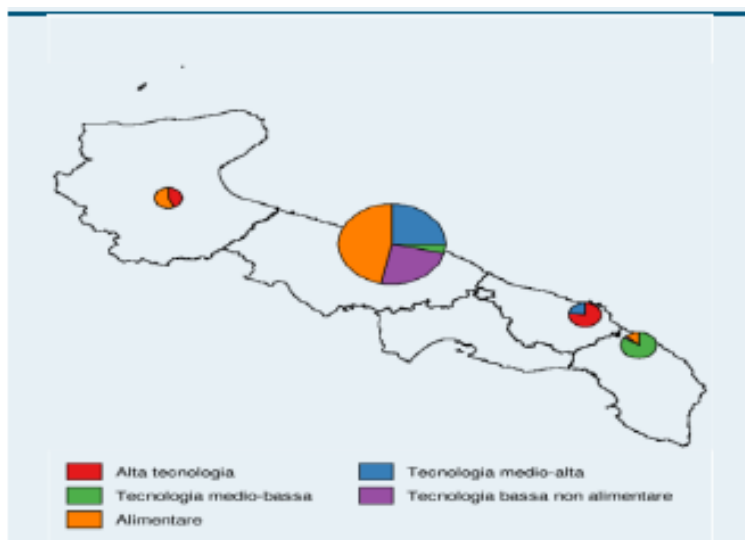
presenze nelle rimanenti province. Foggia e Lecce si confermano le aree a maggiore attrattività turistica, con una quota di presenze pari complessivamente al 64 % del totale regionale.

Tra il 2007 e il 2014 in regione sono sensibilmente aumentati gli investimenti in strutture turistiche, la cui ricettività è cresciuta, in base ai dati Istat in Puglia nel periodo considerato, del 28,5%, a fronte di un aumento a livello nazionale e nel Mezzogiorno rispettivamente pari all'8,1% e al 9,4%.

Sulla base delle stime di Prometeia, nel 2015 in regione il valore aggiunto del settore agricolo, che rappresenta poco meno del 4% di quello regionale, sarebbe cresciuto del 4,7%, un dato sostanzialmente in linea con la media nazionale.

La Banca d'Italia ha recentemente condotto un'analisi sull'andamento delle imprese industriali finalizzata a individuare le aree e i settori caratterizzati da maggiore o minore vitalità dell'industria manifatturiera della Puglia e alla loro capacità di adattarsi ai cambiamenti indotti dallo sviluppo tecnologico e dai processi di globalizzazione. A tal fine, il territorio della regione è stato disaggregato a livello di provincia e, all'interno di ciascuna provincia, in comparti produttivi facendo emergere dei gruppi geo-settoriali. A ciascun gruppo è stato poi assegnato un grado di vitalità "diffuso", "intermedio", oppure "debole o assente", in base ad alcuni indicatori di bilancio rappresentativi delle performance in termini di fatturato, esportazioni e valore aggiunto nel periodo 2007-2014.

Figura 4. Distribuzione provinciale dei segnali di vitalità industriale in Puglia



Fonte: bollettino regionale, novembre 2016, Banca d'Italia

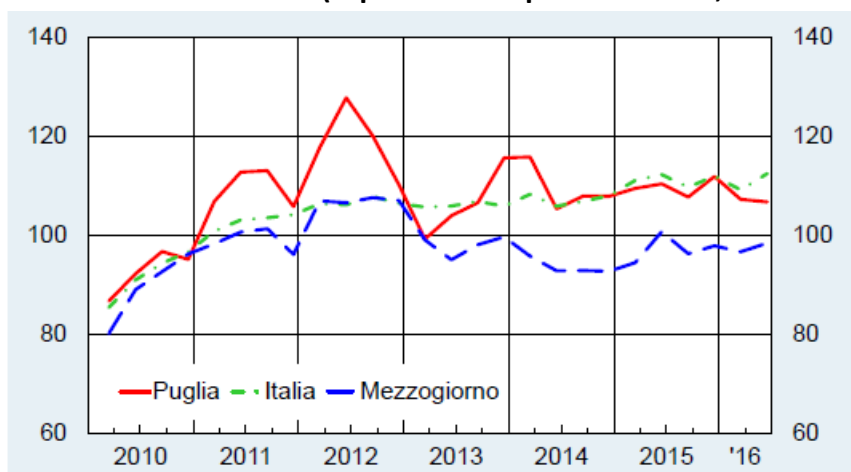
I segnali di vitalità diffusi sono distribuiti in maniera eterogenea sul territorio, con una maggiore concentrazione nel territorio del capoluogo della regione. In media le imprese degli incroci con segnali di vitalità diffusi hanno registrato nel biennio 2013-2014 un aumento delle vendite all'estero del 55,1 % circa rispetto al periodo pre-crisi. Il recupero dei livelli di attività è

rispecchiato anche dall'andamento del fatturato, che nel complesso delle imprese di questo gruppo è aumentato del 39,4% tra il 2007 e il 2014.

Un dato interessante riguarda il grado di intensità tecnologica: negli incroci geo-settoriali con segnali di vitalità diffusi circa un terzo degli addetti è impiegato in imprese di comparti ad alta tecnologia o a tecnologia medio alta. Fra queste si annoverano, ad esempio, le imprese dell'aerospaziale localizzate soprattutto nella provincia di Brindisi e quelle del settore meccanico nel Barese. Mostrano segnali di vitalità diffusi inoltre il comparto alimentare nelle province di Bari, Foggia e Lecce, e anche settori a bassa tecnologia, come il calzaturiero nell'area di Barletta.

Secondo i dati rilevati dall'Istat per il 2015 le esportazioni in Puglia in valori nominali sono aumentate dello 0,75% rispetto al 2014, un dato inferiore rispetto al Mezzogiorno e all'Italia (rispettivamente 4% e 3,8%).

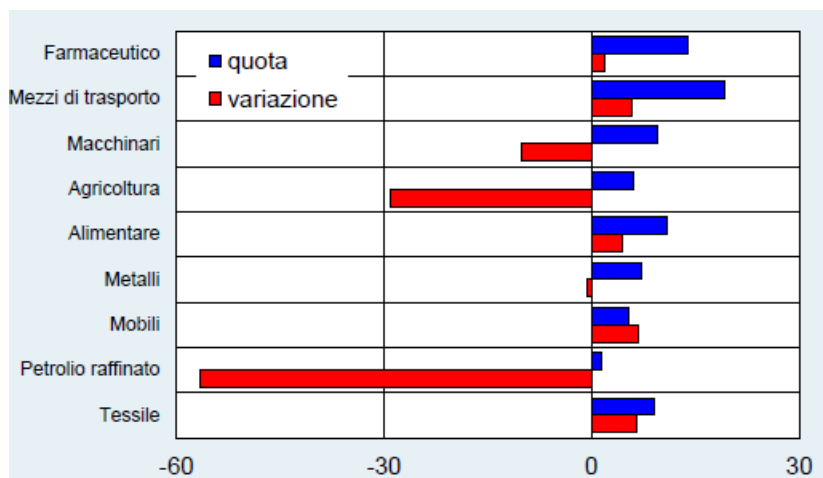
Figura 5. Scambi con l'estero (esportazioni a prezzi correnti, indice 2011=2010)



Fonte: bollettino regionale, novembre 2016, Banca d'Italia

Le vendite all'estero sono state trainate dai prodotti agricoli e dai mezzi di trasporto (fig. 6). Al positivo andamento dell'agricoltura si è accompagnato quello dell'industria alimentare. L'export dei mezzi di trasporto ha sensibilmente accelerato rispetto al 2014, soprattutto per effetto delle vendite di veicoli aerospaziali, la cui espansione, iniziata nel 2014, è proseguita a un ritmo più sostenuto nel 2015.

Figura 6. Andamento dell'export nei principali settori (esportazioni a prezzi correnti, indice 2011=2010)



Fonte: bollettino regionale, novembre 2016, Banca d'Italia

L'andamento delle esportazioni regionali nel 2015, sconta tuttavia la consistente flessione del comparto dei metalli (-36,1%), determinata soprattutto dal calo della produzione dell'Ilva di Taranto. Depurando le vendite verso l'estero da tale comparto, che rappresenta circa il 7% delle esportazioni, l'export regionale ha registrato nel 2015 un aumento del 5,2%, a fronte del 2,6% dell'anno precedente.

Nel 2015 l'incidenza dei veicoli aerospaziali sul totale dei mezzi di trasporto è risultata pari al 41,5%, 8,3 punti in più rispetto a due anni prima.

Un contributo positivo all'export è stato fornito dalle vendite di apparecchi elettrici e per le telecomunicazioni, che si confermano tra i settori più dinamici dell'export regionale; le esportazioni di mobili hanno continuato a crescere.

Con riferimento alle aree di destinazione dei prodotti pugliesi, si è registrato un incremento del 7% delle vendite verso i paesi extra UE, mentre quelle destinate a paesi UE sono diminuite del 5,1%. La dinamica positiva nei confronti dei paesi extra UE è stata sostenuta dall'export di mezzi di trasporto verso gli Stati Uniti, favorita dal deprezzamento dell'euro sul dollaro. Sono aumentate anche le vendite destinate al continente asiatico, in particolare di prodotti farmaceutici alla Cina e di mezzi di trasporto al Giappone. Le esportazioni verso la Svizzera, costituite in larga misura da prodotti farmaceutici, sono diminuite di oltre un quarto. La flessione delle vendite verso l'UE ha riguardato tutti i principali paesi ed è stata determinata soprattutto dal calo nel settore dei metalli.

1.2.2 Dinamiche demografiche e dell'occupazione in Puglia

Gli ultimi dati demografici rilevati dall'Istat evidenziano un incremento della popolazione dello 0,5% tra il 2005 e il 2015, leggermente superiore alla quota concernente il Mezzogiorno, che fa rilevare un incremento dello 0,8% nel medesimo intervallo di tempo. Ben diversa è, invece, la situazione del Paese nel suo complesso che fa registrare un delta pari a circa il 4%, passando da

quasi 58,5 milioni di residenti (2005) a circa 60,8 milioni (2015). Il dato riportato in tabella 3 si spiega in funzione della presenza straniera che tende a concentrarsi nelle regioni centro-settentrionali della penisola, incidendo inevitabilmente sulle popolazioni di queste aree e di rimando sulla complessiva popolazione italiana.

Tabella 3. Popolazione residenze e tassi di variazione percentuali, anni 2005, 2010, 2015

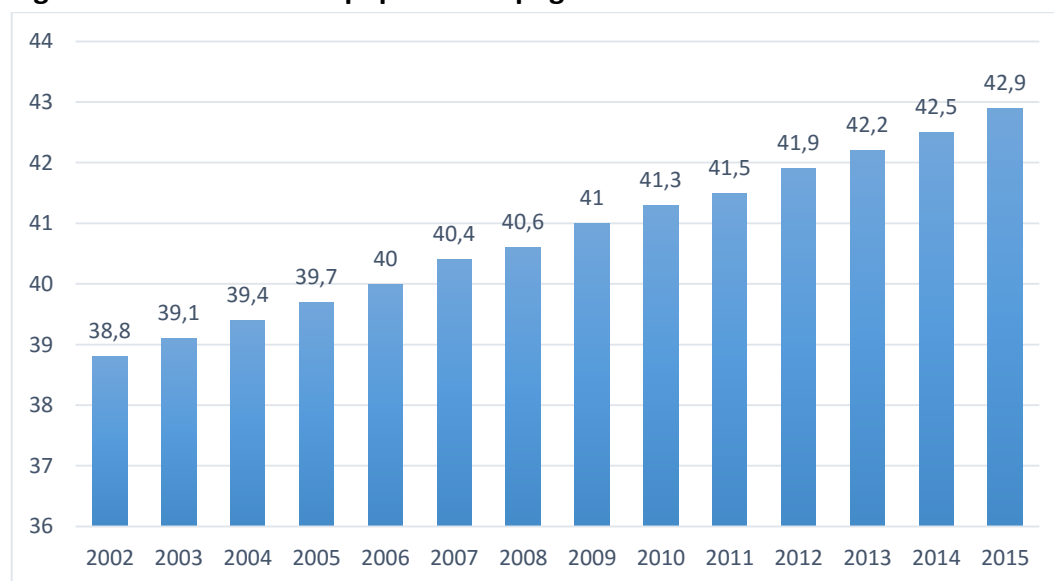
	2005	2010	2015	Var % 2005- 2010	Var % 2010-2015	Var % 2005-2015
Puglia	4.068.167	4.084.035	4.090.105	0,4	0,1	0,5
Mezzogiorno	20.747.325	20.881.429	20.905.172	0,6	0,1	0,8
Italia	58.462.375	60.340.328	60.795.612	3,2	0,7	4
Bari	1.594.109	1.254.461	1.266.379	-21,3	0,9	-20,6
BAT	-	391.506	394.387	-	0,7	-
Brindisi	401.217	403.096	400.721	0,5	-0,6	-0,1
Foggia	686.856	640.891	633.839	-6,7	-1,1	-7,7
Lecce	805.397	813.556	806.412	1	-0,9	0,1
Taranto	580.588	580.525	588.367	0	1,3	1,3

Fonte: elaborazioni Ipres su dati Istat

L'analisi della composizione della popolazione regionale per classi di età mette in evidenza il forte processo di invecchiamento in atto nella regione che ha determinato, in linea con la tendenza nazionale, il sorpasso degli anziani sui giovani. Negli ultimi 14 anni, infatti, si è assistito ad una costante crescita della quota relativa della popolazione degli ultra 65enni, passata dal 15,9% nel 2002 al 20,5% nel 2015, a scapito della fascia di età centrale (15-64 anni), passata dal 67,4% al 65,5% e di quella dei giovanissimi, con età inferiore ai 14 anni (dal 16,7% al 14%).

Osservando l'età media della popolazione pugliese, calcolata come rapporto tra la somma delle età di tutti gli individui e il numero della popolazione residente, emerge chiaramente il processo di invecchiamento della popolazione, la cui età media è passata da 38,8 anni nel 2002 a poco meno di 43 anni nel 2015 (Fig. 7). La popolazione 18-35 anni, *target* dello strumento finanziario NIDI descritto in seguito, è pari a circa 858,200 persone. La popolazione femminile in età 35-65 anni è pari a 911,000 unità.

Figura 7. Età media della popolazione pugliese

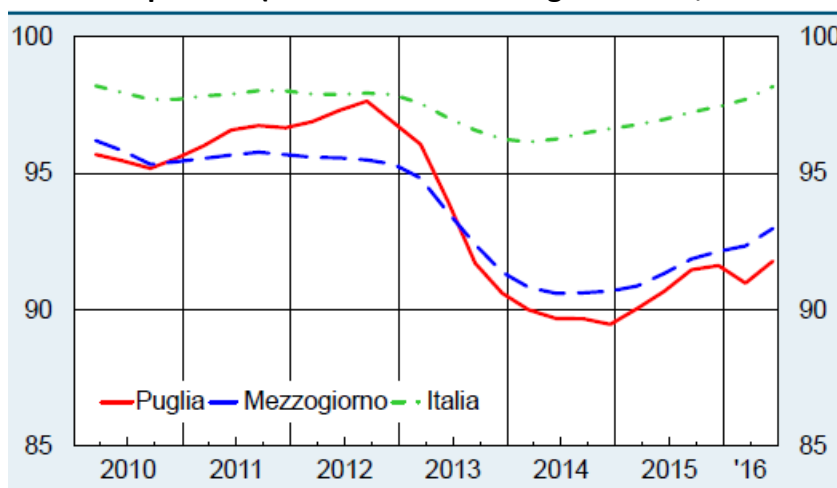


Fonte. Dati Istat

La dinamica demografica è strettamente connessa a quella occupazionale. Nel corso del 2015 il mercato del lavoro in Puglia ha mostrato segnali di ripresa, registrando un incremento del numero di occupati e una riduzione del tasso di disoccupazione. In base ai dati dell'Istat nel 2015 ha visto una inversione di tendenza rispetto al biennio 2013-2014. Il numero di occupati in Puglia è cresciuto di circa 27 mila unità rispetto al 2014 (2,4%).

Nel corso del 2015 l'occupazione è cresciuta in regione in modo più marcato rispetto alla media del Mezzogiorno e dell'Italia (rispettivamente 1,6% e 0,8%). Nel confronto con il resto del Paese, la maggior crescita è attribuibile in larga parte al settore servizi (4,0% rispetto all'1,1% registrato a livello nazionale) e al settore delle costruzioni (11,1% rispetto all'1,1% in Italia).

Figura 8. Occupazione (dati trimestrali destagionalizzati, indice 2008=100)



Fonte: bollettino Novembre 2016, Banca d'Italia

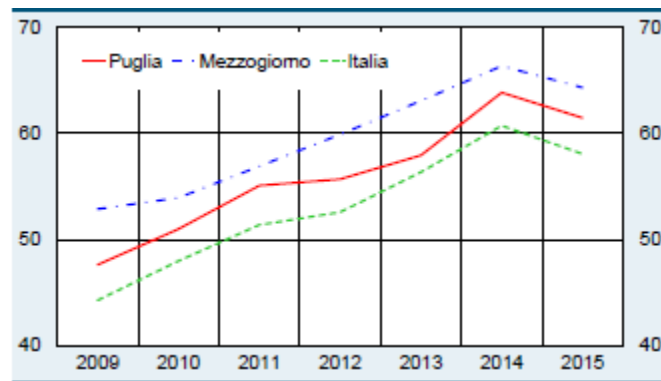
A differenza di quanto è avvenuto nel Mezzogiorno e in Italia, l'incremento dell'occupazione non ha riguardato i laureati (-4,6%), che rappresentano in Puglia una quota relativamente contenuta della forza lavoro. L'occupazione è aumentata in tutte le fasce di età, a esclusione di quella compresa tra i 15 e i 34 anni; in modo particolare è cresciuto il numero di occupati con almeno 55 anni, anche per effetto dell'allungamento della vita lavorativa e degli andamenti demografici. È aumentato inoltre il numero di occupati precari pari a circa 14.200 individui.

L'aumento dell'occupazione ha interessato in misura maggiore le donne rispetto agli uomini (rispettivamente 3,1% e 2,0%) e le posizioni dipendenti rispetto a quelle indipendenti (2,7% e 1,5%). Tra i lavoratori dipendenti, sono cresciute soprattutto le posizioni a tempo parziale (9,4%) e quelle a tempo determinato (6,7%).

Nel 2015 l'offerta di lavoro, pari alla somma di occupati e disoccupati, è rimasta sostanzialmente stabile in regione rispetto all'anno precedente. Le persone in cerca di lavoro sono state in media d'anno 287.000: in presenza di un aumento della domanda di lavoro, il tasso di disoccupazione, pari al 19,7%, si è ridotto di 1,8 punti percentuali rispetto al 2014, più che nel Mezzogiorno e in Italia. Il tasso di disoccupazione rimane tuttavia lievemente superiore rispetto alla media delle regioni meridionali (19,4%). Il calo del tasso di disoccupazione ha interessato tutte le fasce di età. Per gli uomini (oltre i 35 anni), il dato dei disoccupati in regione ammonta a circa 87.000.

Nel 2015 il tasso di disoccupazione di lunga durata, inteso come la quota di disoccupati da più di un anno sul totale della forza lavoro, è sceso di 1,6 punti rispetto al 2014, collocandosi al 12,1% (12,5% nel Mezzogiorno e 6,9% in Italia), un livello quasi doppio rispetto a 5 anni prima. La riduzione del tasso di disoccupazione complessivo registrata nel 2015 è quasi totalmente ascrivibile al calo della componente di lunga durata che è diminuita del 61,5%.

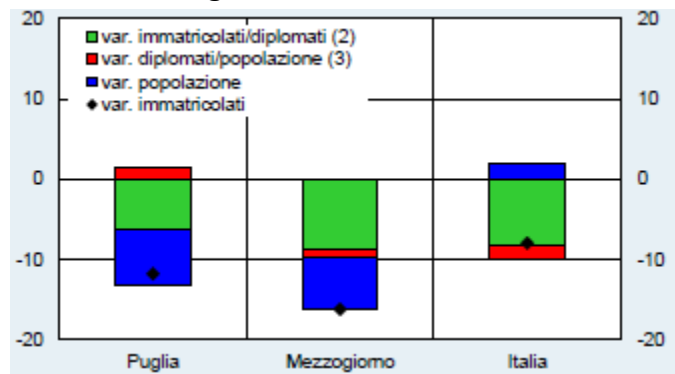
Figura 9. La disoccupazione di lunga durata



Fonte: bollettino Novembre 2016, Banca d'Italia

In base ai dati del MIUR, tra il 2007 (ultimo anno prima della crisi) e il 2014, le immatricolazioni degli studenti universitari residenti in Puglia, di 18-20 anni di età, sono diminuite dell'11,8%, rispetto al -8% della media nazionale e al -16,2% della media del Mezzogiorno. In base ai dati provvisori le immatricolazioni di giovani sono risultate sostanzialmente stabili nel 2015 rispetto all'anno precedente, a fronte della crescita nella media nazionale. Sulla flessione registrata durante la crisi ha influito sia la riduzione della popolazione giovanile sia il calo della propensione dei diplomati a immatricolarsi. Rispetto all'Italia, la peggiore dinamica degli immatricolati tra i residenti è attribuibile alla flessione demografica.

Figura 10. Variazione degli immatricolati residenti tra il 2007 e il 2014



Fonte: bollettino Novembre 2016, Banca d'Italia

Tra i pugliesi, sono pochi i giovani che si iscrivono all'università e pochi quelli che, una volta iscritti, arrivano al conseguimento del titolo: con riferimento alle coorti di 18-20enni degli anni 2004-07, emerge che solo il 41,0% dei giovani residenti si immatricola all'università (43,3% nella media nazionale). Una volta intrapresi gli studi terziari solo due quinti degli immatricolati completa gli studi in corso o al più con un anno di ritardo; tale quota sale al 51% a 4 anni dalla fine del corso (rispettivamente 48,2% e 55,1% nel Mezzogiorno e in Italia).

1.3 Il credito nel contesto europeo, nazionale e regionale

Il rallentamento dell'economia a livello mondiale tra la fine del 2015 e il primo semestre del 2016 è stato superiore rispetto alle previsioni e conseguentemente ha accresciuto, per i noti legami tra sistema reale e sistema finanziario, i rischi per la stabilità finanziaria.

L'indebolimento delle economie emergenti e l'aumento delle pressioni deflazionistiche in atto nelle economie più avanzate - derivanti dal basso livello dei corsi delle materie prime, specie del petrolio - hanno comportato, specie nel contesto europeo, un deciso calo dei corsi azionari e un sensibile aumento della volatilità nei mercati dei capitali.

In particolare, gli istituti di credito hanno subito gli effetti peggiori sui mercati. La situazione delle banche è acuita, inoltre, dalla contestuale presenza nei propri bilanci sia di attività finanziarie rischiose - quali gli strumenti derivati - sia di crediti di difficile realizzabilità, specie nei confronti delle imprese che risentono anche degli effetti della prolungata congiuntura innestata dalla crisi dei mutui sub-prime.

La situazione di incertezza del contesto europeo che si protrarrà anche nei prossimi trimestri, considerato le prospettive macro-economiche e la gestione di fenomeni politico-istituzionali di non poco conto (la crisi di fiducia nei confronti delle istituzioni europee, i flussi migratori e il processo di uscita del Regno Unito dall'UE), comporterà degli effetti rilevanti per gli intermediari finanziari in termini di maggiori rischi da governare (rischi di natura strutturale, regolamentare ed operativa). In particolare, gli aspetti regolamentari relativi all'attività degli istituti di credito, tesi ad innalzare i requisiti patrimoniali degli istituti - quale leva per la risoluzione delle crisi e per un contenimento degli effetti scaturenti dalle stesse crisi (l'introduzione del nuovo regime di risoluzione dei crisi, le raccomandazioni dell'European Banking Authority e Basilea 3) - potrebbero avere effetti deleteri nel processo di finanziamento delle imprese. In altri termini, si potranno innescare, a fronte di difficoltà nel processo di approvvigionamento delle risorse, dei meccanismi di razionamento del credito soprattutto a favore delle imprese.

Ulteriore elemento di distorsione nell'attività di erogazione del credito deriva dalla politica monetaria espansiva posta in essere dalla BCE caratterizzata da tassi di interesse negativi. Difatti, a fronte di una minore onerosità delle operazioni di finanziamento per i soggetti prenditori, si rilevano notevoli tensioni sul margine di interesse che costituisce una delle principali fonti di redditività degli istituti di credito.

In altri termini, nei prossimi trimestri il mercato del credito nel contesto europeo - stante la situazione macro-economica e la prevedibile evoluzione a breve della stessa, le condizioni di contesto politico-istituzionale, le implicazioni degli strumenti regolatori dell'attività e i riflessi sulle condizioni di redditività e patrimonializzazione degli istituti - risentirà in pieno di tali fattori di

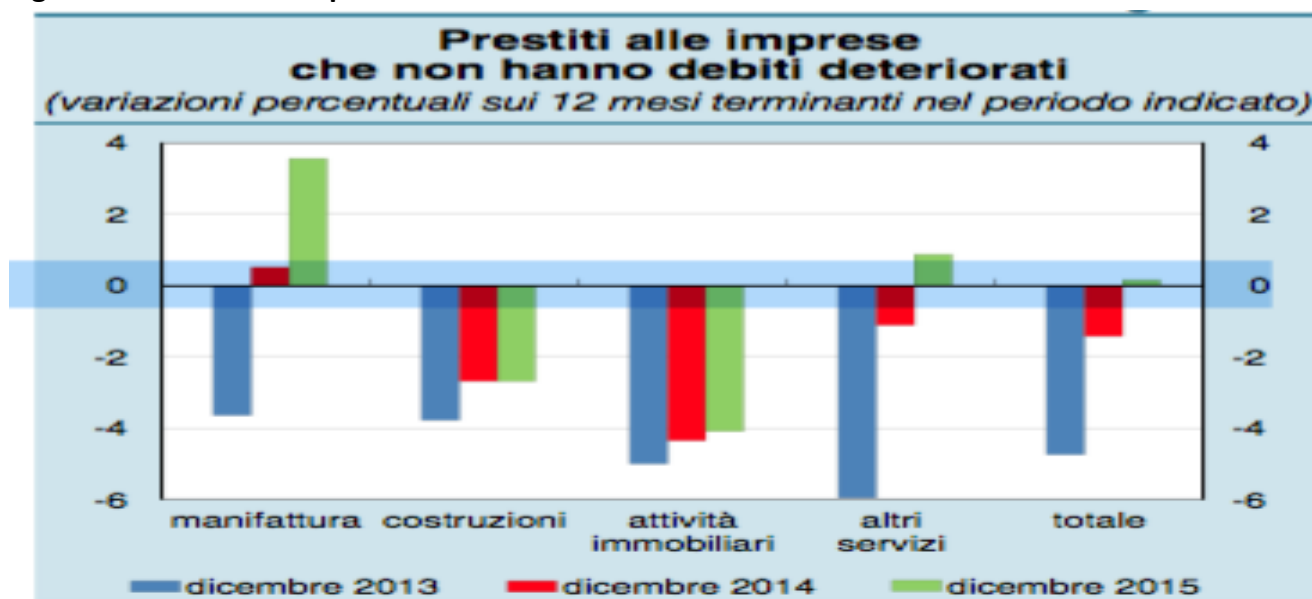
criticità e conseguentemente si replicheranno, se non addirittura in scala maggiore, le situazioni di tensione nel processo di finanziamento delle imprese, specie di quelle di minore dimensione.

Le suddette difficoltà nel processo di finanziamento delle imprese sono ancor più acute se consideriamo il contesto italiano, ove si rileva una maggiore pressione per via dei crediti deteriorati, del processo di ricapitalizzazione di alcuni istituti di credito e del completamento del processo di trasformazione delle banche popolari, con un livello degli attivi pari ad almeno 8 miliardi, in società per azioni. Tali fattori di criticità comportano, oltre che gli effetti testé evidenziati per il contesto europeo, una notevole volatilità dei corsi azionari e l'accrescimento dei premi sui *credit default swap*.

In termini generali, si rileva – dopo quattro anni - una lievissima crescita dei prestiti erogati dalle banche nel corso dei primi mesi del 2016. La contrazione del processo di erogazione dei prestiti alla clientela residente nella nazione, in atto a partire dal settembre 2012, si è attenuata nel corso del 2015 (-0,22% a dicembre 2015) per poi annullarsi nel corso del 2016 (ove nei primi tre mesi si è sempre registrato un risultato positivo). Tuttavia, i risultati sostanzialmente positivi del 2015 sono ascrivibili ai finanziamenti erogati alle famiglie (+1,2%), in quanto, il credito alle imprese, nello stesso periodo, ha subito una contrazione dello 0,7 per cento. In particolare, si rileva la contrazione del 2,5% dei finanziamenti per le imprese con meno di 20 addetti che scontano, tra i fattori di domanda e di offerta, una più spiccata instabilità degli equilibri patrimoniali, finanziari e reddituali rispetto alle grandi imprese.

Di rilievo è la dinamica di crescita registrata dai prestiti erogati alle imprese che non hanno debiti deteriorati, che evidenzia un incremento dello 0,15%.

Figura 11 Prestiti alle imprese che non hanno debiti deteriorati



Fonte: Banca d'Italia, *Economie regionali. L'economia della Puglia*, n. 16, giugno 2016.

Le grandi imprese hanno beneficiato in maggior misura della congiuntura lievemente positiva e conseguentemente, avendo aumentato il volume degli investimenti, hanno visto ampliarsi le possibilità di finanziamento bancario. Sul fronte dell'offerta di credito, sono rilevanti sia le criticità insite delle banche di media e piccola dimensione - caratterizzate da una scarsa redditività e da un incremento più rapido del volume dei crediti deteriorati - sia la maggiore incidenza dei costi fissi di erogazione del credito che riducono, in presenza di importi esigui e di bassi tassi di interesse, la convenienza dell'operazione di finanziamento. In definitiva, sull'entità del credito si rileva che, nonostante una politica monetaria molto espansiva, la politica di offerta degli istituti operanti in Italia rimane prudente ed appare rivolta, oltre che alle famiglie, alle imprese caratterizzate da condizioni finanziarie solide e che non hanno prestiti deteriorati.

Gli ultimi dati disponibili forniti da Banca d'Italia, relativi al trimestre giugno-agosto 2016, mostrano il permanere delle differenze legate al settore di attività. In particolare, si incrementa il credito alle società di servizi mentre subisce un arresto il credito destinato alle imprese manifatturiere e continua la contrazione dei finanziamenti alle imprese edili (Banca d'Italia, Bollettino economico, n. 4/2016). Permangono, inoltre, differenze sostanziali nell'andamento del credito in relazione alla classe dimensionale delle imprese. Difatti, sempre nel trimestre giugno-agosto 2016, mentre il credito erogato alle imprese con più di 20 addetti è aumentato dello 0,2%; si rileva una contrazione del 3,6% per le imprese di minore dimensione.

In termini generali, sebbene si registri una politica leggermente espansiva delle banche, le politiche di offerta rimangono differenziate in ragione della tipologia e della dimensione della clientela e del conseguente livello di rischio dei prenditori.

In altri termini, si rileva che continua a mancare un afflusso di risorse specie a quelle imprese che caratterizzano il nostro contesto imprenditoriale nazionale, caratterizzate da soglie dimensionali contenute.

Sul fronte della qualità del credito erogato dagli istituti di credito, con riferimento al 2015, si è rilevato un lieve miglioramento rilevabile sia dalla sostanziale tenuta dei crediti deteriorati sia dalla diminuzione significativa del tasso di deterioramento dei prestiti.

In relazione all'ammontare complessivo dei crediti deteriorati si evidenzia una stabilizzazione che interrompe, per la prima volta, un processo di crescita innestatosi nel 2008. Al termine del 2015 risultavano crediti deteriorati – al lordo delle rettifiche di valore – per 360 miliardi, pari al 18,1% dei prestiti alla clientela.

Di particolare rilievo è il decremento del rapporto tra il flusso dei nuovi crediti deteriorati e il totale dei crediti che si è attestato al 3,7% rispetto al 4,8% del 2014. Permane stabile, invece, il tasso di ingresso in sofferenza dei crediti - dato dal rapporto tra flusso di nuove sofferenze e il totale dei crediti - attestatosi al termine del 2015 al 2,6%.

A livello di sistema, l'incidenza dei crediti deteriorati lordi – incluse le esposizioni verso banche centrali e altre banche - dei principali gruppi bancari italiani era del 16,8% a fronte della media europea pari al 5,8% (EBA, *Risk Dashboard. Data as of Q4 2015*, 2016). Rispetto ai soggetti prenditori, quasi l'80% dei crediti deteriorati era relativo alle imprese che presentavano un tasso

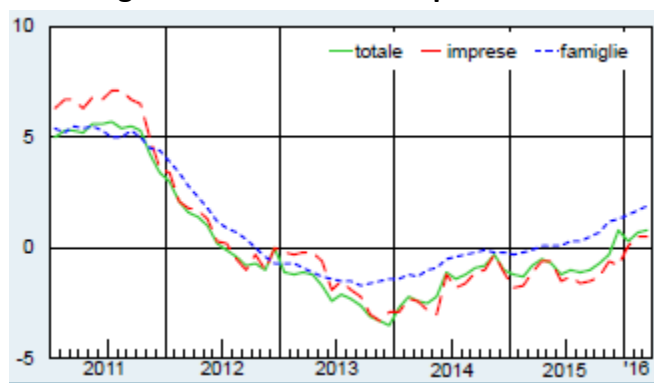
di copertura con garanzie reali di circa il 48%; a fronte di una copertura dei crediti verso le famiglie pari a circa il 67% (cfr. Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 1, 2016). Parimenti significativo e strettamente connesso all'aspetto poc'anzi delineato è l'incremento del tasso di copertura dei crediti deteriorati, pari al termine del 2015 al 45,4%, di circa 8 punti percentuali maggiore rispetto al 2012. Tuttavia, il suddetto tasso di copertura - pari al rapporto tra le rettifiche di valore e l'ammontare lordo dei crediti deteriorati - è divergente tra i grandi gruppi bancari e gli istituti di minore dimensione per via della differente quota di crediti deteriorati assistiti da garanzie reali o personali e del differente peso delle sofferenze nei crediti deteriorati.

Sul fronte degli intermediari creditizi non bancari si rileva anche nel 2015 una contrazione dei finanziamenti erogati del 5%, rispetto al -2,9% registrato nel 2014. In flessione del 10,5% anche le garanzie rilasciate dai confidi iscritti nell'elenco speciale che si attestano intorno ai 13 miliardi. Tale flessione è iscrivibile alla parziale attivazione di politiche industriali del credito, da parte delle regioni, tese alla concessione di aiuti ai soggetti prenditori per il tramite dei consorzi di garanzia fidi e del sistema bancario e all'accesso diretto da parte delle banche alla controgaranzia per le piccole e medie imprese prestata dal Fondo centrale di garanzia. Parimenti significativi sono l'incremento sia delle posizioni deteriorate, sia di quelle in sofferenza. Le posizioni deteriorate si sono attestate al 35,6% nel 2015, rispetto al 31,6% nel 2014; mentre quelle in sofferenza sono aumentate dal 20,3% (2014) al 24,7% (2015). Sul fronte reddituale, si registra un incremento delle perdite complessive dei confidi, che passano da 88 milioni del 2014 a 102 milioni nel 2015. Su tale incremento incidono pesantemente le minori commissioni incassate e i maggiori costi operativi che hanno assorbito circa il 90% del margine di intermediazione.

In definitiva, considerati gli scenari macro-economici attesi, i dati sul fronte della domanda e dell'offerta di credito, l'impatto della regolamentazione, i profili di redditività e patrimonializzazione, si evince che il livello del credito - rispetto al contesto italiano - potrà tornare ad essere funzionale, rispetto ai processi di investimento delle imprese, allorquando: a) entreranno a pieno regime le misure per diminuire i tempi delle procedure di recupero; b) si avrà la piena attivazione di un mercato secondario attraverso lo schema di garanzia dello Stato sulla cartolarizzazione delle sofferenze (Gacs) e del fondo di investimento privato Atlante.

Alla fine del 2015, secondo l'ultimo rapporto annuale redatto da Banca d'Italia relativo all'economia della Puglia (Banca d'Italia, *Economie regionali. L'economia della Puglia*, n. 16, giugno 2016), i prestiti erogati dagli istituti di credito a favore della clientela residente in Puglia hanno registrato un incremento su base annua dell'0,8%, rispetto al decremento del 1% registrato nel 2014. Il suddetto incremento è riconducibile all'aumento del credito erogato a favore delle Amministrazioni pubbliche (+11,8%) mentre sono cresciuti lievemente i finanziamenti erogati al settore privato (+0,2%). I prestiti erogati dalle banche a favore delle imprese hanno registrato anche per il 2015 un decremento dello 0,8%; per quanto attiene alle grandi imprese è stato registrato un decremento dello 0,60% mentre per le piccole imprese il decremento è stato pari all'1,4%.

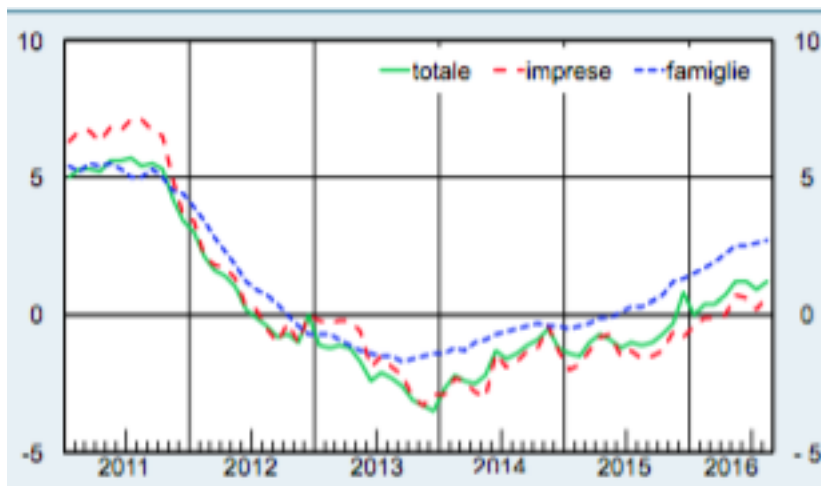
Figura 12 Prestiti bancari per settore



Fonte: Banca d'Italia, Segnalazioni di vigilanza, anni vari

La dinamica di crescita dei prestiti bancari innestata nell'ultima parte del 2015 si è rafforzata nel corso del primo semestre del 2016; a giugno 2016 si è registrato un incremento su base annua dell'1,2%, riconducibile all'incremento dell'1,5% dei crediti a favore del settore privato ed a un deciso decremento, pari al 6,1%, di quelli concessi a favore delle amministrazioni pubbliche. In particolare, in relazione al credito erogato a favore delle imprese si registra un incremento dello 0,6%; per quanto attiene alle imprese medio-grandi si è registrato un incremento dell'1,3%, a fronte di un decremento rispetto alle piccole imprese pari all'1,1%.

Figura 13 Prestiti bancari in Puglia



Fonte: Banca d'Italia, Segnalazioni di vigilanza, anni vari

L'incremento dei prestiti nel contesto regionale pugliese - conseguente sia all'allentamento delle condizioni di offerta (per mezzo di un aumento delle quantità offerte e di una riduzione dei margini applicati al costo dei finanziamenti) sia alla dinamica espansiva della domanda - è stato

favorito dall'operato dei primi 5 gruppi bancari (+1,1%), delle piccole banche (+2,2%) e delle banche minori (+0,3%) a fronte del decremento dei prestiti erogati dalle altre grandi banche pari all'0,2%.

In base ai dati della Centrale dei rischi - relativi al 2015 - i finanziamenti erogati dagli istituti di credito e dalle società finanziarie alle imprese hanno subito un decremento dello 0,6%. Prendendo come riferimento le forme tecniche dei finanziamenti, si rilevano corposi decrementi per le operazioni relative agli anticipi ed altri crediti autoliquidanti (-8,8%), alle aperture di credito in conto corrente (-14,4%) e alle operazioni relativi a mutui ed altri rischi a scadenza (-2,0%). In relazione alle branche di attività, si registrano decrementi per le attività di costruzioni (-2,7%), per le attività manifatturiere (-0,6%) e per quelle di servizi (-0,2%), a fronte di un incremento dell'1,7% relativo alle attività ricomprese nei settori primario, estrattivo, energetico ed altre attività non classificate o non classificabili. Nello specifico si rileva che il credito erogato alle attività manifatturiere, in espansione nel 2014, è tornato a ridursi (-0,6%) per effetto della dinamica negativa dei prestiti a breve termine; i finanziamenti a medio e lungo termine hanno invece registrato una moderata crescita in connessione con la ripresa degli investimenti. I prestiti hanno registrato dinamiche differenziate tra comparti del manifatturiero: a fronte di una espansione nei comparti dell'alimentare, dell'elettronica e dei macchinari vi è stato un calo in quelli del tessile, del metallurgico, del chimico e del legno-arredamento. Si è interrotto il calo del credito concesso alle imprese operanti nel settore dei servizi (-0,2% rispetto al -1,1% del 2014): tale andamento è stato determinato dalla lieve ripresa dei finanziamenti al comparto del commercio e dall'attenuazione del calo del comparto dei trasporti, dell'immobiliare e della ristorazione.

Tab. 4. Prestiti bancari per forma tecnica e branche di attività

Voci	Dic. 2014	Giu. 2015	Dic. 2015	Mar. 2016
Forme tecniche				
Anticipi e altri crediti autoliquidanti di cui factoring	-6.1	-7.4	-8.8	-7.3
Aperture di credito in conto corrente di cui leasing	14.8	9.9	0.8	-3.1
Mutui e altri rischi a scadenza	-10.1	-12.3	-14.4	-13.4
	-5.2	-3.6	-2	-2.6
	-6.9	-7.4	-8.4	-9.2
Branche				
Attività manifatturiere	2	1.4	-0.6	-0.3
Costruzioni	-2.6	-1.9	-2.7	-3.2
Servizi	-1.1	-0.4	-0.2	0
Altro	-2.7	-2	1.7	2.5
Totale	-1	-0.6	-0.6	-0.5

Fonte: Banca d'Italia, Centrale dei rischi, anni vari

Sul fronte dell'onerosità delle operazioni di finanziamento si rileva, al termine del 2015, una contrazione dei tassi relativi sia alle operazioni a medio e lungo termine (-0,6 punti percentuali) che si attestano al 3,44% sia alle operazioni a breve termine (-0,5 punti percentuali) che si attestano al 6,98%. In relazione alle operazioni a breve termine, si rileva un differenziale tra il tasso applicato alle imprese medio-grandi, pari al 6,55% e il tasso applicato alle piccole imprese, pari al 9,51%. La tendenza alla contrazione dei tassi è continuata anche nel primo semestre del 2016, ove si registra un contrazione di 0,4 punti decimali rispetto sia alle operazioni di prestito a medio-lungo termine sia alle operazione a breve termine.

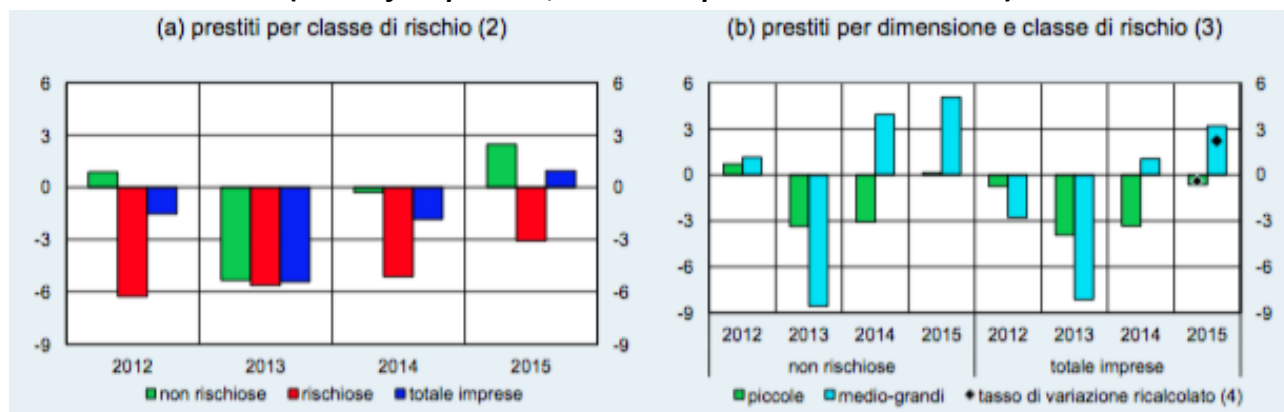
Tab. 5. Tassi di interesse bancari attivi (valori percentuali)

VOCI	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Mar. 2016 (2)
	Tassi attivi (3)			
Prestiti a breve termine (4)	7,66	7,33	6,80	6,54
di cui: imprese medio-grandi	7,52	7,16	6,55	6,31
piccole imprese (5)	9,75	9,30	9,51	9,05
totale imprese	7,87	7,50	6,98	6,71
di cui: attività manifatturiere	7,38	6,89	6,31	6,29
costruzioni	8,22	7,79	7,47	7,31
servizi	7,96	7,69	7,11	6,62
Prestiti a medio e a lungo termine (6)	4,12	3,85	3,28	3,04
di cui: famiglie consumatrici per l'acquisto di abitazioni	3,94	3,29	2,95	2,87
imprese	4,12	4,00	3,44	3,08

Fonte: Banca d'Italia, *Economie regionali. L'economia della Puglia*, n. 16, giugno 2016.

Sul fronte della qualità del credito erogato nel contesto pugliese, pur in presenza di un considerevole stock di crediti deteriorati formatosi per effetto di fenomeni strutturali e congiunturali, si rilevano lievissimi e differenziati cambiamenti a seguito della ripresa dell'attività produttiva. Gli indicatori di rischiosità hanno registrato un lieve miglioramento. In primis, il tasso di ingresso in sofferenza – dato dal rapporto tra il flusso di nuove sofferenze rettificata e i prestiti non in sofferenza – si è attestato nel 2015 su valori medi trimestrali pari al 3,8% rispetto al 4,3% registrato a fine 2014. Per le imprese si registra un tasso di ingresso in sofferenza per l'esercizio 2015 del 5,8%, in diminuzione rispetto al 6,9% registrato a fine 2014. Nello specifico, la diminuzione è attribuibile alle imprese non di piccole dimensioni, per le quali si registra, invece, un incremento del 1,4% (dal 4,6% a fine 2014 al 6,0% a fine 2015).

Figura 14 Prestiti alle imprese per classe di rischio e dimensione
(dati di fine periodo; variazioni percentuali sui 12 mesi)



Fonte: Banca d'Italia, *Economie regionali. L'economia della Puglia*, n. 16, giugno 2016.

Anche in relazione ai crediti deteriorati si registra un miglioramento rispetto al 2014. In termini generali, il rapporto tra le posizioni deteriorate (non ancora entrate in sofferenza) e i crediti totali si è ridotto di 0,6 punti percentuali, scendendo dal 9,2% del 2014 al 8,6% del 2015. Con riguardo alle sole imprese, il rapporto suddetto si attesta a fine 2015 al 10,5% in diminuzione del 1,1% rispetto alla chiusura del 2014.

Figura 15 Qualità del credito in Puglia rispetto alle diverse categorie di prenditori
(valori percentuali)

PERIODI	Società finanziarie e assicurative	Imprese					Famiglie consumatrici	Totale (3)
		attività manifatturiere	di cui: costruzioni	di cui: servizi	di cui: piccole imprese (2)			
Nuove sofferenze (4)								
Dic. 2014	8,7	6,9	6,4	11,8	5,0	4,6	1,4	4,3
Mar. 2015	8,9	7,0	6,2	11,6	5,1	5,2	1,6	4,4
Giu. 2015	8,8	6,8	5,9	11,8	4,8	5,4	1,6	4,3
Set. 2015	6,0	5,4	5,5	7,1	5,4	5,8	1,6	3,5
Dic. 2015	4,4	5,8	5,0	8,8	5,6	6,0	1,7	3,8
Mar. 2016 (5)	4,2	6,0	4,9	10,2	5,7	5,9	1,7	3,9
Crediti deteriorati diversi dalle sofferenze sui crediti totali (6) (7)								
Dic. 2014	19,9	11,6	9,4	15,7	10,5	10,5	4,9	9,2
Mar. 2015	12,4	11,5	9,4	16,4	10,3	9,8	4,8	9,0
Giu. 2015	12,9	11,5	9,0	16,1	10,6	9,9	5,0	9,1
Set. 2015	15,1	11,8	8,8	16,7	11,0	9,8	5,1	9,4
Dic. 2015	13,3	10,5	6,9	15,5	10,5	9,2	5,0	8,6
Mar. 2016 (5)	14,6	10,4	6,6	15,4	10,6	8,7	4,8	8,4

Fonte: Banca d'Italia, Centrale di rischi, anni vari

Infine, si rileva il ruolo nel processo di finanziamento delle imprese pugliesi svolto dai consorzi di garanzia fidi. In controtendenza rispetto al dato nazionale, che evidenzia un decremento dell'8% delle garanzie rilasciate nel corso del 2015, nel contesto pugliese si è assistito ad un incremento del 5,3%. Tale fenomeno pare ascrivibile, seppur in presenza di un settore dei confidi ancora frammentato ma in rapido consolidamento, alle misure di politica industriale del credito poste in essere dalla Regione Puglia attraverso le azioni previste dal Programma Operativo 2007-2013.

CAPITOLO 2. IDENTIFICAZIONE DELLA DOMANDA POTENZIALE E STRUMENTI FINANZIARI

2.1 Analisi dei fallimenti di mercato

Come previsto dall'articolo 37 del Regolamento UE 1303/2013, l'adozione di SF grazie ai contributi dei fondi strutturali ha come obiettivo l'incentivazione di investimenti caratterizzati da difficoltà nel reperimento delle risorse finanziarie necessarie. Ciò è dovuto potenzialmente sia a una scarsa disponibilità di fondi sia ad un alto costo associato al finanziamento, che gli strumenti finanziari possono contribuire ad alleviare, fornendo liquidità e requisiti collaterali. Il punto (2) (a) dell'articolo 37 richiede, per motivare l'utilizzo degli SF, l'analisi preliminare dei fallimenti di mercato, dell'esistenza di una condizione di sub-ottimalità degli investimenti e della quantificazione del fabbisogno finanziario necessario al conseguimento degli obiettivi programmatici.

Pertanto, uno degli aspetti principali nella realizzazione di una valutazione ex-ante risiede nella analisi e nella quantificazione dei fallimenti di mercato.

Con il concetto di fallimento di mercato, ai sensi di quanto previsto dalla Metodologia BEI, si fa riferimento ad imperfezioni o aspetti non funzionanti del mercato, che generano una allocazione inefficiente delle risorse con una sottoproduzione o sovrapproduzione di determinati beni e/o servizi. In generale, a causa dei fallimenti di mercato non si verifica l'incontro tra domanda e offerta in termini quantitativi o qualitativi.

In merito agli SF nella forma dei prestiti e delle garanzie si fa particolare riferimento al fallimento di mercato relativamente al settore del 'credito' (c.d. "*financing gap*"), dove per determinate categorie di prenditori non si realizza l'incontro tra domanda ed offerta di credito. Negli ultimi anni, anche a seguito della crisi economico-finanziaria e della trasformazione degli scenari globali, le problematiche legate al mercato del credito si sono acutizzate, rendendo l'accesso al credito per i nuovi imprenditori e le imprese minori ancor più difficoltoso, ed esacerbando per tal via il *financing gap*. Pertanto per tali tipologie di prenditori, a causa di potenziali fallimenti di mercato, non si verifica l'incontro tra domanda potenziale e offerta di credito, con il risultato del razionamento del credito.

In termini esemplificativi, il potenziale *financing gap* derivante dalla circostanza che la domanda potenziale stimata risulta stabilmente superiore rispetto all'offerta di credito. Nello specifico, si rappresenta il *financing gap* storico (relativo alla precedente programmazione) e prospettico (relativo alla nuova programmazione), con una progressiva riduzione, derivante proprio dall'implementazione degli SF volti proprio a colmare tale *financing gap*.

In coerenza con la metodologia BEI e con le *best practices* europee, al fine di stimare il *financing gap* è opportuno tenere in considerazione la domanda di credito potenziale per singolo SF, che si compone di:

- **domanda soddisfatta**, intesa come la domanda di credito che effettivamente espressa dai richiedenti riesce ad ottenere i finanziamenti richiesti;
- **domanda insoddisfatta**, intesa come quella domanda di credito che, seppur espressa dai richiedenti, non riesce ad ottenere i finanziamenti richiesti;
- **domanda inespressa**, intesa come quella domanda di credito che a causa del clima di incertezza o di altri fattori specifici e congiunturali non viene espressa e formalizzata da parte dei potenziali richiedenti.

La differenza tra domanda potenziale e offerta di credito permette di stimare il *financing gap*. Risulta, però, opportuno analizzare le cause alla base del *financing gap* per capire se si tratti specificatamente di un fallimento di mercato. Nello specifico, si è davanti ad un fallimento di mercato quando la domanda potenziale non risulta pienamente soddisfatta a causa di malfunzionamenti e imperfezioni del mercato, sebbene il prenditore sia sano e meritevole di credito, nonché quando prevede investimenti economicamente e finanziariamente sostenibili.

In termini esemplificativi, possibili cause del razionamento del credito che si configurano come fallimenti di mercato possono essere:

- politiche bancarie restrittive, a svantaggio in particolare di determinate categorie di prenditori e di settori;
- mancanza di storia creditizia da parte dei prenditori che non permette una facile e rapida valutazione del merito creditizio da parte delle istituzioni creditizie;
- mancanza di garanzie e *collateral* da utilizzare da parte dei prenditori;
- ristretta capacità finanziaria degli intermediari finanziari anche a causa delle tensioni di liquidità e della crisi finanziaria;
- scarsa conoscenza del mercato locale e conseguente capacità di valutare il merito creditizio dei prenditori;
- elevato *cost-to-serve* bancario per la distribuzione dei finanziamenti che rende economicamente poco sostenibile la concessione di prestiti di importo ridotto.

Non costituisce fallimento di mercato il caso in cui i richiedenti risultino economicamente poco sostenibili o presentino un elevato rischio di *default* e di conseguenza la loro domanda non risulti

soddisfatta dai canali creditizi a causa dei meccanismi di selezione automatici attuati dal mercato. Più nel dettaglio, non costituisce fallimento di mercato il caso in cui i richiedenti non riescano ad accedere al credito a causa di una scarsa sostenibilità economica e/o finanziaria dei progetti e degli investimenti presentati.

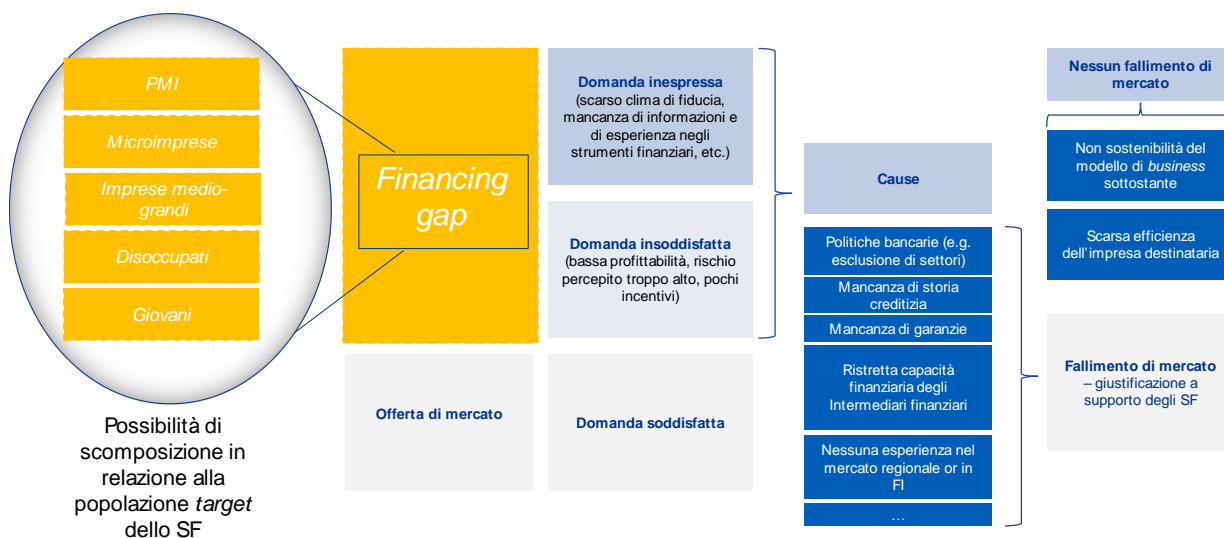
In termini esemplificativi, possibili cause del razionamento del credito che non si configurano come fallimenti di mercato possono essere:

- scarsa sostenibilità economico e/o finanziaria del *business* aziendale;
- scarsa sostenibilità economico e/o finanziaria del piano di investimento o di sviluppo presentato agli intermediari finanziari.

L'obiettivo dell'analisi dei fallimenti di mercato è, pertanto, quello di analizzare per la popolazione *target* di ogni SF la presenza di un fallimento di mercato e, di stimarne il conseguente *financing gap*.

La figura 16 illustra, in maniera sintetica, la composizione del *financing gap* e le possibili cause di base.

Figura 16 *Financing gap*



2.2 Analisi degli strumenti finanziari

Sulla base dell'analisi dell'esistenza di fallimenti del mercato che limitano la crescita e lo sviluppo economico e sociale, si possono strutturare ed implementare SF volti a facilitare il superamento delle cause che determinano i suddetti fallimenti, o comunque a limitare il *financing gap*.

La scelta di utilizzare uno SF deve essere pertanto supportata dall'identificazione dei maggiori benefici da questo apportati rispetto ad altre forme di supporto e di come e in che misura lo SF riesca a colmare il fallimento di mercato sia in termini quantitativi che qualitativi.

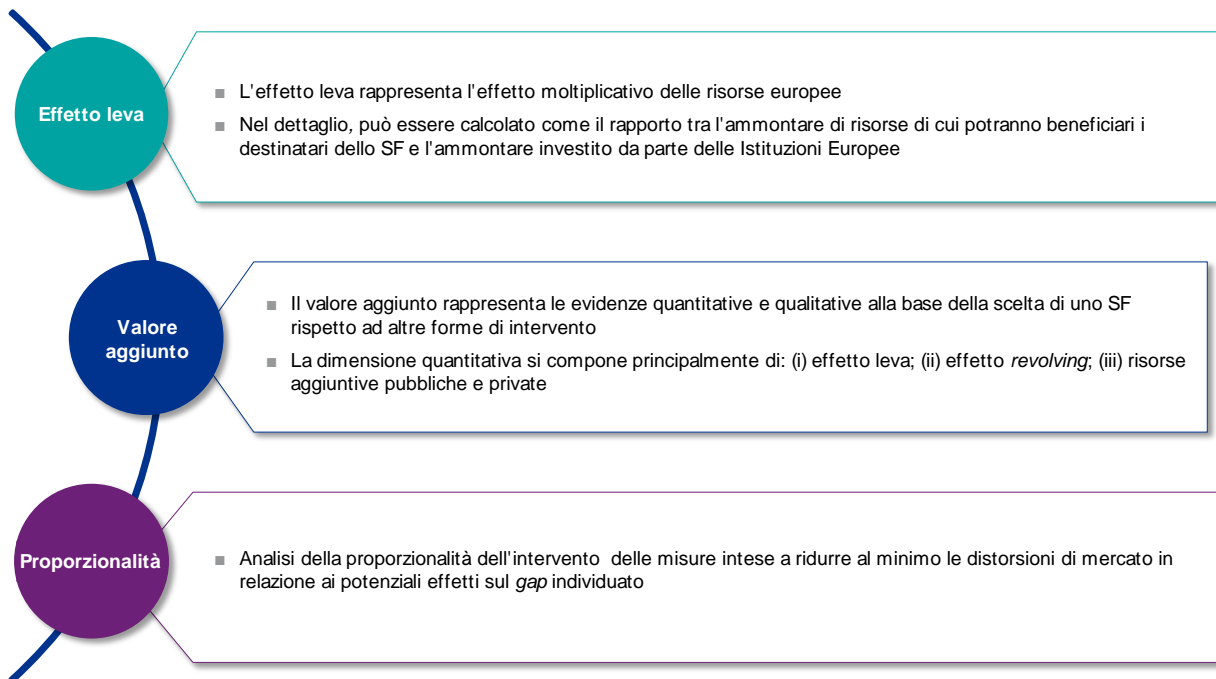
Per ciascuno SF in esame, in coerenza con la Metodologia BEI, per la valutazione quantitativa del valore aggiunto vengono esaminati per singolo SF:

- **effetto leva**, che rappresenta l'effetto moltiplicativo delle risorse europee. Nel dettaglio, coerentemente con la definizione della Metodologia BEI, può essere calcolato come il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (anche grazie alle risorse finanziarie addizionali rispetto alla quota del contributo UE al PO) e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee. La Metodologia BEI considera risorse addizionali anche il co-finanziamento nazionale e regionale del PO, oltre ad altri contributi, quali co-finanziamenti bancari o di altri operatori privati o pubblici, e considera solo il primo ciclo di investimento (senza c.d. "effetto *revolving*"). Inoltre, il calcolo dell'effetto leva non deve tener conto di eventuali contributi da parte dei beneficiari finali. Infine, il valore aggiunto è proporzionale all'andamento dell'effetto leva, in quanto grazie al contributo del PO è possibile attrarre maggiori risorse aggiuntive;
- **effetto *revolving***, ovvero il beneficio derivante dalla possibilità di reimpiego delle risorse derivanti dai rimborsi dei destinatari (o dal disimpegno delle garanzie fornite) a favore di altri destinatari. Il valore aggiunto è proporzionale all'andamento dell'effetto revolving, in quanto un maggior numero di destinatari potrà beneficiare delle agevolazioni grazie al reimpiego dei rimborsi;
- **risorse private e pubbliche aggiuntive**, ovvero la stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto). Rappresenta uno dei principali benefici degli SF in quanto offre la possibilità di attrarre risorse pubbliche e private aggiuntive per il finanziamento degli Interventi *Target*, crea un potenziale maggior impatto finanziario rispetto ad uno strumento a fondo perduto ed incrementa così le potenzialità di conseguire gli obiettivi fissati dalla Pubblica Amministrazione.

Infine, in coerenza con la Metodologia BEI, per il completamento dell'analisi quantitativa dello SF è opportuno analizzare la proporzionalità dell'intervento dello SF rispetto *financing gap* individuato.

La Figura che segue, sintetizza, i principali elementi della valutazione quantitativa degli SF.

Figura 17 Elementi principali della valutazione quantitativa per SF



CAPITOLO 3. ANALISI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ADOTTATI NELLA PROGRAMMAZIONE 2007/2013

3.1 L'offerta di strumenti di ingegneria finanziaria, nella forma dei prestiti, nella programmazione 2007-2013 dei Fondi strutturali

Nell'ambito della Programmazione 2007/2013, la Regione ha inteso favorire l'accesso al credito da parte di soggetti in possesso di una buona idea di investimento o di microimprese normalmente considerate "non bancabili" in quanto prive delle garanzie necessarie. La promozione dell'autoimprenditorialità e dell'autoimpiego ha consentito di perseguire livelli di occupazione più elevati e di migliore qualità, favorendo anche l'inserimento/reinserimento nel mercato del lavoro, nonché il mantenimento degli attuali posti di lavoro tramite il sostegno alle imprese esistenti. Ciò è stato possibile attraverso l'attivazione degli strumenti di ingegneria finanziaria nella forma del FONDO MICROCREDITO (Asse II PO FSE) e del fondo mutui denominato "Fondo NUOVE INIZIATIVE DI IMPRESA" (Azione 6.1.5 PO FESR).

3.1.1 Fondo Microcredito d'Impresa della Puglia

3.1.1.1 Struttura del Fondo

La Regione Puglia con Deliberazione della Giunta Regionale 22 dicembre 2011, n. 2934 pubblicata sul Bollettino Ufficiale della Regione Puglia - n. 5 dell'11-01-2012 ha affidato a Puglia Sviluppo S.p.A. la gestione dello strumento di ingegneria finanziaria, istituito ai sensi del regolamento CE 1083/2006, nella forma del Fondo Microcredito d'Impresa della Puglia, con dotazione di Euro 30 milioni a valere su risorse FSE 2007-2013.

Il rapporto tra Puglia Sviluppo S.p.A. e Regione Puglia per la gestione del suddetto strumento di ingegneria finanziaria è disciplinato da un Accordo di Finanziamento, redatto ai sensi dell'art. 43, Regolamento (CE) n. 1828/2006 della Commissione ed approvato con Deliberazione della Giunta Regionale 22 dicembre 2011, n. 2934, stipulato, in data 23/05/2012.

Il Fondo Microcredito d'Impresa della Puglia è stato previsto dal Programma Pluriennale di Attuazione del PO FSE 2007-2013 (Asse II "Occupabilità") con l'obiettivo di consentire l'accesso al credito a soggetti in possesso di un progetto di investimento ma normalmente considerati "non bancabili", in quanto privi delle garanzie necessarie. Ulteriore obiettivo è stato quello di promuovere un nuovo modello di sviluppo socio-economico regionale ad alta intensità di capitale umano e basso impatto ambientale, premiando l'attivazione femminile e delle classi giovanili.

Con la Deliberazione della Giunta Regionale 22 dicembre 2011, n. 2934, la Regione ha inoltre approvato sia il Piano delle attività (Business Plan), sia le "Direttive di Attuazione", nelle quali sono richiamati:

- 1) le finalità dei finanziamenti, individuate nell'attuazione di una specifica linea di intervento del PO FSE 2007-2013, nell'attuazione di operazioni di microcredito come definite dal Testo Unico Bancario all'Art. 111;
- 2) gli obblighi di Puglia Sviluppo, relativi alle procedure di selezione dell'Istituto tesoriere, al rispetto dei Regolamenti Comunitari in materia di strumenti di ingegneria finanziaria, al supporto per le attività di reporting, monitoraggio e controllo dell'Autorità di Gestione;
- 3) le modalità di copertura dei costi sostenuti da Puglia Sviluppo per la gestione degli strumenti, nei limiti dell'art. 43, par. 4 del Reg. (CE) n. 1828/2006;
- 4) le modalità di utilizzo degli interessi maturati sulla dotazione del Fondo, di assorbimento delle perdite, di restituzione del capitale;
- 5) la durata degli Accordi.

Le Direttive di Attuazione disciplinano, tra l'altro, le modalità di controllo e monitoraggio.

Come previsto dall'Art. 2 delle Direttive di attuazione i soggetti beneficiari del Fondo Microcredito d'Impresa della Puglia sono le microimprese (così come classificate dalla Raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE del 06/05/2003):

- attive da almeno sei mesi, (Microimprese operative) che intendano effettuare, impiegando un finanziamento concesso dal Fondo, nuovi investimenti in una sede operativa in Puglia e che presentino indicatori economici e patrimoniali tali da poter essere considerate imprese "non bancabili" così come di seguito specificato.

Sono considerate imprese non bancabili le imprese che soddisfino contemporaneamente tutti i seguenti requisiti:

- non dispongono di liquidità per un importo superiore a € 50.000 (Voce IV Attivo dello Stato Patrimoniale);
- non dispongono di immobilizzazioni materiali per un valore superiore a € 200.000 (Voce IV Attivo dello Stato Patrimoniale);
- non generano un fatturato annuale superiore a € 240.000 (ovvero non presentano una media mensile di fatturato superiore ad € 20.000);
- non hanno beneficiato di altri finanziamenti esterni o mutui negli ultimi dodici mesi per un importo complessivo superiore a € 30.000.

I finanziamenti concessi sono erogati ai destinatari sotto forma di mutui chirografari con le seguenti caratteristiche:

Importo minimo:	5.000 Euro
Importo massimo:	25.000 Euro
Durata massima:	60 mesi più preammortamento della durata di 6 mesi.
Tasso di interesse:	fisso, pari al 70% del tasso di riferimento UE (Calcolato in ragione di quanto previsto nella Comunicazione della Commissione UE relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione n. 2008/C 14/02 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 19/01/2008).

Tasso di mora:	in caso di ritardato pagamento, si applica al Beneficiario un interesse di mora pari al tasso legale.
Rimborso:	in rate costanti posticipate. È data la possibilità a tutte le imprese finanziate, in qualsiasi momento, di richiedere l'estinzione anticipata del finanziamento mediante il rimborso in unica soluzione della sola quota di capitale non rimborsata oltre agli interessi eventualmente maturati tra la data di pagamento dell'ultima rata e la data del rimborso.
Modalità di rimborso:	SDD Sepa Direct Debit con addebito sul conto corrente.
Garanzie:	al momento dell'istruttoria dell'istanza di finanziamento non sono richieste garanzie reali, patrimoniali e finanziarie, fatta eccezione per le società cooperative a responsabilità limitata, per le società a responsabilità limitata semplificata e per le associazioni professionali, nel caso in cui il patrimonio non sia proporzionato all'entità del finanziamento concesso.

L'avviso pubblico emanato a valere sullo strumento è 'a sportello' e, quindi, aperto fino a disponibilità delle risorse. Puglia Sviluppo S.p.A. ha eseguito l'istruttoria tecnica, economica e finanziaria finalizzata a verificare l'ammissibilità delle istanze di finanziamento.

Puglia Sviluppo, ha provveduto ad adottare i provvedimenti di ammissione a finanziamento e, successivamente, a sottoscrivere il contratto di finanziamento con i beneficiari ammessi.

Per tutte le iniziative ammissibili, Puglia Sviluppo ha erogato servizi di assistenza tecnica finalizzati a supportare il beneficiario nel corso della fase di realizzazione degli investimenti, con lo scopo di affiancare l'impresa nel percorso di avvio del progetto agevolato, al fine ultimo di contribuire alla sostenibilità delle iniziative finanziate. L'assistenza tecnica ha una durata massima di 24 mesi a partire dal provvedimento di ammissione a finanziamento.

Puglia Sviluppo procede ai controlli sui finanziamenti concessi dal Fondo ai destinatari finali in conformità con quanto indicato nel Manuale dei controlli di Primo livello del Programma Operativo regionale 2007-2013 Fondo Sociale Europeo e in ragione di quanto disposto dalle proprie procedure interne. In ogni caso, Puglia Sviluppo procede alla verifica amministrativa su tutti i destinatari dei finanziamenti del Fondo mediante controlli documentali con la compilazione di specifiche *check list*.

Ulteriori verifiche in ordine alla conformità alle norme comunitarie e nazionali delle spese liquidate sono effettuate attraverso verifiche in loco su base campionaria di singole operazioni in corso.

Al 21/11/2016 Puglia Sviluppo ha concluso la verifica di esaminabilità per 3.127 domande presentate, con i seguenti esiti:

Non esaminabili: 602 domande;

Esaminabili: 2.525 domande.

Delle 2.525 domande esaminabili, 391 imprese hanno rinunciato al finanziamento, per 2.103 è stato effettuato un colloquio istruttorio e formalizzata l'istanza di finanziamento. Di tali istanze, 1.463 sono risultate ammissibili, 534 non ammissibili. Vi sono 106 istanze al momento in corso di istruttoria e 46 per le quali è pervenuta rinuncia dopo il colloquio istruttorio.

E' stato adottato il provvedimento di concessione per 1.445 imprese. Sono stati effettuati 1.415 incontri di assistenza tecnica contestuali alla sottoscrizione dei contratti di finanziamento. Sono state effettuate erogazioni in favore di 1.272 imprese per complessivi Euro 28.163.655,69.

3.1.1.2. Lezioni apprese

Durante l'attuazione della misura, il soggetto gestore si è reso conto della necessità di avviare una campagna di comunicazione, attraverso la partecipazione a numerosi incontri territoriali svolti in collaborazione con le Associazioni di Categoria e con Enti Locali.

Al fine di promuovere la diffusione del Microcredito, Puglia Sviluppo si è avvalsa della collaborazione di una rete di sportelli qualificata e capillarmente diffusa sul territorio in grado di offrire servizi di informazione e assistenza all'utenza.

Attraverso gli incontri è stato possibile raggiungere l'ulteriore importante obiettivo di ridurre sensibilmente la presentazione di istanze di accesso al fondo da parte di soggetti ed imprese privi dei requisiti. Ciò ha consentito di ottimizzare l'efficienza gestionale dello strumento di ingegneria finanziaria, di velocizzare i tempi di risposta alle istanze e, come ultimo obiettivo ma non meno importante, di evitare che si creino sul territorio false aspettative in ordine alla portata complessiva dello strumento.

Gli obiettivi prioritari nella gestione dello strumento sono stati:

- promozione e diffusione delle informazioni sul territorio;
- gestione dei servizi di front-office fisico e telematico;
- istruttoria per la verifica di esaminabilità delle domande telematiche preliminari;
- istruttoria delle istanze di finanziamento;
- adozione dei provvedimenti di concessione dei finanziamenti;
- stipula dei contratti di finanziamento;
- erogazione dei finanziamenti;
- assistenza tecnica ai beneficiari;
- incasso delle rate dei finanziamenti.

- verifiche documentali e in loco sulla corretta realizzazione degli investimenti e delle spese da parte dei soggetti beneficiari.
- gestione delle procedure di recupero crediti.

Nel corso dell'attuazione dello strumento sono state poste in essere alcune modifiche alla disciplina prevista. Di seguito si riportano i principali *step*:

- A. Con Deliberazione del 18 ottobre 2013, n. 1969 la Giunta Regionale ha approvato l'Aggiornamento al Piano delle attività e la Modifica delle Direttive di attuazione del Fondo Microcredito d'Impresa della Puglia. Alla luce delle modifiche introdotte, hanno potuto presentare domanda di finanziamento anche le microimprese costituite da più di cinque anni e le microimprese che offrono servizi turistici di alloggio (B&B in forma imprenditoriale, affittacamere, ecc.), quelle di ristorazione (bar, gelaterie, pasticcerie, pub, ristoranti, ecc.) e quelle che offrono servizi di trasporto e magazzinaggio. Con la suddetta Delibera, la Giunta Regionale ha stanziato ulteriori 12 milioni di euro, portando la dotazione complessiva del Fondo a 42 milioni di euro.
- B. Con Deliberazione del 16 dicembre 2014, n. 2694 la Giunta Regionale ha approvato l'ulteriore Aggiornamento al Piano delle attività e la Modifica delle Direttive di attuazione del Fondo Microcredito d'Impresa della Puglia. Al fine di garantire il perseguimento degli obiettivi, la Giunta Regionale ha deliberato l'aggiornamento al Piano delle attività del Fondo e delle Direttive prevedendo i seguenti aggiornamenti:
 - a. l'ammissibilità ai finanziamenti delle microimprese commerciali;
 - b. la modifica del requisito di impresa non bancabile per l'indicatore del fatturato portando lo stesso all'importo di € 240.000,00.

Con la suddetta Delibera la Giunta Regionale ha stanziato ulteriori 17 milioni di euro, portando la dotazione complessiva del Fondo a 59 milioni di euro.

Inoltre la Giunta Regionale con il medesimo atto ha deliberato la non applicabilità alla misura del disposto normativo di cui all'Art. 111 del Testo Unico Bancario.

3.1.2 Fondo Nuove Iniziative d'Impresa

3.1.2.1 Struttura del Fondo

La Regione Puglia con Deliberazione della Giunta Regionale n. 1990 del 25 ottobre 2013, pubblicata sul Bollettino Ufficiale della Regione Puglia - n. 151 del 19 novembre 2013 ha affidato a Puglia Sviluppo S.p.A. la gestione della misura Nidi e del relativo strumento di ingegneria finanziaria, istituito ai sensi del regolamento CE 1083/2006:

1. Fondo Nuove iniziative d'Impresa, con dotazione di Euro € 25.758.419,43;

2. Dotazione di € 28.240.000,00 per l'erogazione delle agevolazioni nella forma delle sovvenzioni dirette.

La misura Nuove Iniziative d'Impresa (Nidi) è prevista dal Programma Pluriennale di Attuazione del PO FESR 2007-2013 (Asse VI – Competitività dei sistemi produttivi e occupazione – Linea di intervento 6.1.5) con l'obiettivo di consentire la realizzazione di interventi di Sostegno all'avvio di microimprese di nuova costituzione realizzate da soggetti svantaggiati. La misura è destinata a soggetti appartenenti a categorie svantaggiate così come specificato di seguito, che intendano avviare, sul territorio della regione Puglia, un'iniziativa imprenditoriale nella forma della microimpresa prevedendo nuovi investimenti compresi tra 10.000 e 150.000 Euro. La misura dispone di una dotazione finanziaria complessiva di circa € 54 milioni.

Il rapporto con la Regione Puglia per la gestione delle agevolazioni e dello strumento di ingegneria finanziaria è disciplinato da un Accordo di Finanziamento, redatto ai sensi dell'art. 43, Regolamento (CE) n. 1828/2006 della Commissione ed approvato con Deliberazione della Giunta Regionale n. 1990 del 25 ottobre 2013.

L'Accordo di Finanziamento è stato stipulato, in data 20/11/2013, tra la Regione Puglia e Puglia Sviluppo S.p.A.

Con la Deliberazione della Giunta Regionale n. 1990 del 25 ottobre 2013, la Regione Puglia ha approvato lo schema di Accordo di finanziamento e ha disciplinato:

- 1) le finalità delle agevolazioni, individuate nell'attuazione di una specifica linea di intervento del PO FESR 2007-2013, Asse VI, Linea di intervento 6.1.5;
- 2) gli obblighi di Puglia Sviluppo, relativi alle procedure di selezione dell'Istituto tesoriere, al rispetto dei Regolamenti Comunitari in materia di strumenti di ingegneria finanziaria, al supporto per le attività di reporting, monitoraggio e controllo dell'Autorità di Gestione;
- 3) le modalità di copertura dei costi sostenuti da Puglia Sviluppo per la gestione degli strumenti, nei limiti dell'art. 43, par. 4 del Reg. (CE) n. 1828/2006;
- 4) le modalità di utilizzo degli interessi maturati sulla dotazione del Fondo, di assorbimento delle perdite, di restituzione del capitale;
- 5) la durata degli Accordi.

Con la medesima Deliberazione della Giunta Regionale n. 1990 del 25 ottobre 2013 è stato approvato il Piano delle attività (Business Plan) relativo alla misura Nidi, presentato alla Regione Puglia dalla società Puglia Sviluppo S.p.A.

Come previsto dall'Art. 2 dell'Avviso pubblicato sul Bollettino Ufficiale della Regione Puglia n. 20 del 13/02/2014, la misura è stata destinata a soggetti appartenenti a categorie svantaggiate, che intendano avviare, sul territorio della regione Puglia, un'iniziativa imprenditoriale nella forma della microimpresa (così come classificate dalla Raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE del 06/05/2003) prevedendo nuovi investimenti compresi tra 10.000 e 150.000 Euro.

Le Nuove Iniziative d'Impresa devono essere partecipate per almeno il 50%, sia del capitale sia del numero di soci, da soggetti svantaggiati appartenenti, alla data di presentazione della domanda preliminare di agevolazione, ad almeno una delle seguenti categorie:

- a. giovani con età tra 18 anni e 35 anni;
- b. donne di età superiore a 18 anni;
- c. soggetti che non abbiano avuto rapporti di lavoro subordinato negli ultimi 3 mesi;
- d. persone in procinto di perdere un posto di lavoro;
- e. i titolari di partita IVA in regime di mono-committenza non iscritti al registro delle imprese.

Per programmi di investimento di importo complessivo fino a € 50.000,00, l'intensità di aiuto è pari al 100% degli investimenti ammissibili.

Per programmi di investimento di importo complessivo compreso tra € 50.000,01 e 100.000,00 l'intensità di aiuto è pari al 90% degli investimenti ammissibili.

Per programmi di investimento di importo complessivo compreso tra € 100.000,01 e 150.000,00 l'intensità di aiuto è pari all'80% degli investimenti ammissibili.

Le agevolazioni in conto impianti sugli investimenti non possono superare l'importo massimo di €120.000,00 e sono costituite da:

- a. un contributo a fondo perduto pari al 50% degli totale degli investimenti agevolati;
- b. un prestito rimborsabile pari al 50% degli totale degli investimenti agevolati.

E' concedibile un contributo in conto esercizio a fondo perduto, non superiore ad € 10.000,00 in misura pari al 100% delle spese di gestione ammissibili.

I finanziamenti concessi sono erogati ai destinatari sotto forma di mutui chirografari con le seguenti caratteristiche:

Importo minimo:	5.000 Euro
Importo massimo:	60.000 Euro
Durata massima:	60 mesi più preammortamento della durata di 6 mesi.
Tasso di interesse:	fisso, pari al tasso di riferimento UE (Calcolato in ragione di quanto previsto nella Comunicazione della Commissione UE relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione n. 2008/C 14/02 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 19/01/2008).
Tasso di mora:	in caso di ritardato pagamento, si applica al Beneficiario un interesse di mora pari al tasso legale.
Rimborso:	in rate costanti posticipate. È data la possibilità a tutte le imprese finanziate, in qualsiasi momento, di richiedere l'estinzione anticipata del finanziamento mediante il rimborso in unica soluzione della sola quota di capitale non rimborsata oltre agli interessi eventualmente

maturati tra la data di pagamento dell'ultima rata e la data del rimborso.

Modalità di rimborso: SEPA SDD con addebito sul conto corrente.

Garanzie: al momento dell'istruttoria dell'istanza di finanziamento non sono richieste garanzie reali, patrimoniali e finanziarie, fatta eccezione per le società cooperative a responsabilità limitata, per le società a responsabilità limitata semplificata e per le associazioni professionali, nel caso in cui il patrimonio non sia proporzionato all'entità del finanziamento concesso.

L'avviso pubblico emanato a valere sullo strumento è 'a sportello' e, quindi, aperto fino a disponibilità delle risorse. Puglia Sviluppo S.p.A. ha attuato l'istruttoria tecnica, economica e finanziaria finalizzata a verificare l'ammissibilità delle istanze di agevolazione.

Durante la fase istruttoria è stato previsto un colloquio, con ogni proponente, che ha avuto la finalità di valutare la fattibilità del progetto e le competenze professionali dei richiedenti in rapporto all'iniziativa da avviare.

Puglia Sviluppo, ha provveduto periodicamente ad adottare i provvedimenti di ammissione alle agevolazioni e, successivamente, a sottoscrivere il contratto di concessione delle agevolazioni con i beneficiari ammessi.

Al 21/11/2016 Puglia Sviluppo ha concluso la verifica di esaminabilità per 3.680 domande presentate, con i seguenti esiti:

Non esaminabili: 1.172 domande;

Esaminabili: 2.508 domande.

Delle 2.508 domande esaminabili, 337 imprese hanno rinunciato alla richiesta di accesso alle agevolazioni, per 2.088 è stato effettuato il colloquio e formalizzata l'istanza di agevolazione. Di tali istanze, 1.127 sono risultate ammissibili, 816 non ammissibili e 75 sono state oggetto di rinuncia da parte del soggetto proponente. Vi sono 70 istanze al momento in corso di istruttoria.

Per le istanze ammissibili è stata data comunicazione ai proponenti al fine di acquisire la documentazione necessaria all'adozione dei provvedimenti di concessione delle agevolazioni. Hanno fornito tale documentazione n.1.029 imprese, per le quali è stato adottato il provvedimento di concessione. Sono stati stipulati n.952 contratti di concessione delle agevolazioni e sono state disposte: la prima erogazione in favore di 929 imprese, per un importo totale pari a circa 11.183.000 euro, la seconda erogazione in favore di 713 imprese, per un importo totale di circa 17.051.000 euro, dei quali il 50% nella forma del prestito rimborsabile e il 50% nella forma del contributo in conto impianti, la terza erogazione a saldo, ed a seguito di verifica in loco presso tutte le imprese, in favore di 389 imprese, per un importo totale di circa

4.419.000 euro. Sono stati erogati i contributi in conto esercizio nei confronti di 275 imprese, per un importo totale di circa 1.200.000 euro.

3.1.2.2 Lezioni apprese

Le principali criticità riscontrate, durante l'attuazione della misura, sono state generate dall'elevato numero di domande di accesso da istruire e dall'esigenza di procedere alla rendicontazione di quattro richieste di erogazione per ciascun progetto ammesso alle agevolazioni. Tali esigenze hanno comportato la necessità di adeguare ulteriormente la struttura organizzativa della commessa, al fine di contenere i tempi di attesa da parte dei proponenti.

Gli obiettivi prioritari nella gestione dello strumento sono stati:

- promozione e diffusione delle informazioni sul territorio;
- gestione dei servizi di front-office fisico e telematico;
- istruttoria per la verifica di esaminabilità delle domande telematiche preliminari;
- assistenza tecnica alla presentazione delle istanze definitive di agevolazione mediante colloqui;
- istruttorie per le verifiche di ammissibilità delle istanze di agevolazione.
- adozione dei provvedimenti di concessione delle agevolazioni;
- stipula dei contratti di agevolazione;
- erogazione delle agevolazioni;
- verifiche documentali e in loco sulla corretta realizzazione degli investimenti e delle spese da parte dei soggetti beneficiari
- assistenza tecnica ai beneficiari;
- incasso delle rate dei finanziamenti;
- gestione delle procedure di recupero crediti.

Al fine di promuovere la diffusione delle iniziative della misura, Puglia Sviluppo ha continuato ad offrire alla Regione Puglia collaborazione per un'ampia strategia d'informazione e comunicazione attraverso interventi promozionali e di comunicazione su base regionale, in linea con il piano di comunicazione adottato per il FESR, al fine di assicurare elevata identificabilità dell'azione posta in essere.

Attraverso gli incontri è stato possibile raggiungere l'ulteriore importante obiettivo di ridurre sensibilmente la presentazione di istanze da parte di soggetti ed imprese privi dei requisiti. Ciò ha consentito di ottimizzare l'efficienza gestionale della misura, di velocizzare i tempi di risposta alle istanze e, come ultimo obiettivo ma non meno importante, di evitare che si creassero sul territorio false aspettative in ordine alla portata complessiva dello strumento.

3.1.3 Fondo Mutui PMI Tutela dell'Ambiente

3.1.3.1. Struttura del Fondo

Con Delibera della Giunta regionale n. 2728 del 18 dicembre 2014, modificata con DGR n. 915 del 06/05/2015, La Regione Puglia ha costituito uno strumento di ingegneria finanziaria, ai sensi dell'art. 44 del Regolamento (CE) n. 1083/2006 del Consiglio, nella forma del Fondo mutui per la tutela dell'ambiente, affidandone la gestione alla società Puglia Sviluppo S.p.A., nell'ambito dell'Azione 2.4.2. P.O. FESR 2007/2013.

Lo strumento finanziario era associato alla concessione di aiuti nella forma di sovvenzioni dirette e prevedeva un cofinanziamento privato per un tasso di partecipazione aggregato del 35%.

La copertura finanziaria dei piani di investimento era prevista nelle seguenti percentuali:

- i) 35% mutuo a carico del Fondo Mutui;
- ii) 30% sovvenzione diretta;
- iii) 35% mutuo a carico della banca finanziatrice.

Al fine di dare attuazione alla misura fu prevista una fase di interlocuzione con il sistema bancario regionale, finalizzata a definire le modalità di gestione dei flussi finanziari, da indicare in uno specifico protocollo, ove fossero disciplinate le seguenti misure minime:

1. presentazione dell'istanza di partecipazione alla banca finanziatrice da parte dell'impresa proponente;
2. ricezione da parte della banca finanziatrice del flusso documentale previsto ai fini della valutazione istruttoria e condivisione con Puglia Sviluppo;
3. delibera del finanziamento nella forma del mutuo, ad un tasso conforme al mercato, da parte della banca finanziatrice, sulla base delle valutazioni istruttorie sulla solidità economico-patrimoniale dell'operatore, nonché sulla sostenibilità del piano finanziario prospettico, tenuto conto del merito di credito (possibilità di condizionare la delibera all'ottenimento della concessione di cui al successivo punto 4).
4. delibera della concessione degli aiuti nella forma di mutuo e della concessione provvisoria degli aiuti nella forma di sovvenzione diretta, provvedendo a trasferire alla banca la quota di mutuo a carico del Fondo (Prestito con condivisione del rischio) da parte di Puglia Sviluppo, sulla base delle valutazioni istruttorie sulla coerenza tecnica ed economica del progetto, nonché sull'ammissibilità delle voci di spesa. Maturazione sul mutuo a carico del Fondo di interessi nella misura del tasso di riferimento.
5. erogazione da parte della banca dei mutui di cui ai punti 3) e 4) e gestione dei rimborsi delle rate in ammortamento.
6. restituzione da parte della banca delle rate in ammortamento a valere sul Fondo Mutui a Puglia Sviluppo su base semestrale.

I beneficiari degli aiuti erano le PMI singole e i consorzi (Reti di aziende, ATS, raggruppamenti in generale), come da definizione di cui alla raccomandazione 2003/361/CE della Commissione del 6 maggio 2003, con sede operativa nella regione Puglia. La concessione degli aiuti era prevista esclusivamente per la realizzazione di nuovi impianti.

Il progetto di investimento iniziale doveva essere organico e funzionale, da solo idoneo, cioè, a conseguire gli “obiettivi di risparmio di energia primaria utilizzata” prefissati dal Soggetto Proponente.

Le domande di agevolazione avrebbero dovuto riguardare progetti di investimento iniziale di importo minimo pari a Euro 100 mila, per le tipologie di seguito descritte:

- a) Linea cogenerazione;
- b) Linea risparmio energetico;
- c) Linea produzione di energia da fonti rinnovabili.

L'importo massimo del progetto, indipendentemente dall'ammontare delle spese ammissibili, era stato stabilito in € 4.000.000 euro per le medie imprese e € 2.000.000 euro per le piccole imprese.

3.1.3.2. Lezioni apprese

Il bando è stato operativo dal 29 giugno 2015 e, alla data del 31 luglio 2016, è stata registrata la presenza di n. 5 domande.

Nel corso del primo semestre 2016, la Regione ha ricevuto diverse richieste da parte del partenariato e dal sistema bancario che non si è rivelato pronto ad attuare lo strumento con le modalità precedentemente definite.

A seguito di un'ulteriore interlocuzione, sono emerse le seguenti criticità evidenziate dal sistema bancario relativamente all'operatività del Fondo:

- 1) la durata prevista dell'ammortamento a 6 anni, non avrebbe consentito alle imprese di rientrare degli investimenti effettuati e, quindi, non sarebbero state in grado di pagare le rate del finanziamento nel corso del tempo;
- 2) la durata del preammortamento a 12 mesi, non sarebbe stata in alcuni casi in linea con la previsione dell'Avviso di completare gli interventi in 18 mesi, specialmente se si fosse trattato di investimenti in opere murarie e sull'involucro edilizio;
- 3) veniva richiesta la possibilità di erogare il finanziamento in *tranche* in base allo stato di avanzamento dei lavori (specialmente nel caso di opere murarie);
- 4) le limitazioni riferite al 60% su produzione di energia da fonti rinnovabili ed il 40% sulla cogenerazione apparivano troppo stringenti.

Pertanto, nel corso della seconda metà del 2016, la Regione ha sospeso l'operatività del bando in attesa della definizione di un nuovo strumento, per il periodo di Programmazione 2014/2020, che recepisce le lezioni apprese.

CAPITOLO 4. STRATEGIA DI INVESTIMENTO PROPOSTA

4.1 Finalità. Esame delle opzioni per le modalità di attuazione.

L'obiettivo del presente capitolo è quello di definire la strategia di intervento, a partire dall'esame delle opzioni che riguardano le modalità di attuazione ai sensi dell'articolo 38 del Regolamento UE n. 1303/2013, descrivendo le modalità di attuazione del prodotto finanziario da costituire.

La Regione Puglia, facendo proprie le priorità dettate dalla strategia europea di sviluppo "Europa 2020", intende attuare una strategia tesa ad una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva e al raggiungimento della coesione economica, sociale e territoriale. In questo contesto, assume particolare importanza l'utilizzo degli strumenti finanziari disciplinati dal Regolamento (UE) n. 1303/2013.

La Regione deve affrontare un periodo di restrizione creditizia che, nonostante sembri in parte attenuarsi, probabilmente caratterizzerà anche i prossimi anni, a fronte del fisiologico processo di riduzione di leva finanziaria (*deleveraging*) che interesserà il settore finanziario nazionale.

Il Programma Operativo Regionale Puglia 2014-2020, prevede di sostenere l'accesso credito, nonché al mercato dei capitali per finanziare le strategie di investimento, di ricapitalizzazione e di ristrutturazione finanziaria delle PMI pugliesi e promuovere la diffusione di strumenti di finanza complementare rispetto ai tradizionali canali creditizi.

Le esperienze positive già svolte nel 2007-2013 nella creazione di strumenti di ingegneria finanziaria suggeriscono il ricorso a strumenti di finanza innovativa per ridurre i tradizionali livelli di dipendenza dal credito bancario e che consentono la mobilitazione di risorse private aggiuntive, apportando alla strategia regionale un valore aggiunto in termini di economicità e sostenibilità dell'intervento pubblico.

Gli strumenti finanziari sono adeguati agli interventi che si intendono sostenere se sono flessibili, per poter rispondere in maniera adeguata alle diverse finalità della programmazione regionale, semplici nel loro funzionamento, sia per ridurre i costi sia per garantire il controllo delle operazioni in capo all'Autorità di Gestione ed in grado di mettere a frutto le lezioni apprese con la precedente programmazione per non disperdere le competenze acquisite dall'Amministrazione.

L'identificazione degli strumenti e le modalità di funzionamento devono essere definite a partire dalle finalità che si intendono perseguire e dai differenti target dei destinatari finali a cui gli interventi si rivolgono e devono essere adeguate e differenziate per le diverse Azioni potenzialmente interessate al loro utilizzo, prevedendo, ove ve ne sia la necessità, una strategia di investimento caratterizzata da un approccio integrato, mediante l'utilizzo di forme di finanziamento differenziate (contributi a fondo perduto, finanziamenti agevolati, fondi privati,

ecc.) al fine di rendere gli investimenti finanziariamente sostenibili e attrattivi per gli operatori privati.

La possibilità di sviluppare azioni che integrino, in diverse combinazioni, risorse pubbliche e private da destinare agli investimenti consente di ipotizzare la mobilitazione di una quota rilevante di risorse a favore degli Strumenti finanziari.

Tale impostazione è coerente con il dettato dell'art. 37, paragrafo 7, del Regolamento UE n. 1303/2013, secondo il quale "gli strumenti finanziari possono essere associati a sovvenzioni, abbuoni di interesse e abbuoni di commissioni di garanzia.

Se il sostegno dei Fondi strutturali (Fondi SIE) è fornito mediante strumenti finanziari combinati in una singola operazione con altre forme di sostegno direttamente collegate a strumenti finanziari che si rivolgono agli stessi destinatari finali, inclusi il supporto tecnico, abbuoni di interesse e abbuoni di commissioni di garanzia, le disposizioni applicabili agli strumenti finanziari si applicano a tutte le forme di sostegno nell'ambito di tale operazione. In questi casi sono rispettate le norme dell'Unione applicabili in materia di aiuti di Stato e si mantengono registrazioni separate per ciascuna forma di sostegno".

Il paragrafo 4, lett. a), dell'art. 38 del Regolamento (UE) n. 1303/2013 prevede che l'Autorità di gestione possa "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 esecuzione".

In prima istanza, sulla scorta della su indicata norma e sulla base di quanto previsto dal P.O. regionale, ai fini dell'attuazione delle misure di finanziamento del rischio, la Regione Puglia prevede il ricorso alle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- Fondo Microcredito.
- Fondo per le nuove iniziative di impresa - NIDI.
- Fondo Tecnonidi.
- Fondo PMI Tutela dell'Ambiente.

4.2 Descrizione degli strumenti finanziari

Sulla base di quanto indicato nel POR FESR 2014/2020, delle analisi dei principali fallimenti di mercato e del potenziale valore aggiunto apportato dagli strumenti finanziari al perseguimento degli obiettivi regionali e dalle lezioni apprese rinvenibili dalla passata programmazione, si presentano a seguire le principali caratteristiche degli strumenti finanziari che potranno essere attivati in Regione.

4.2.1 Fondo Microcredito

Il Microcredito d'Impresa è un finanziamento (prestito rimborsabile) per realizzare nuovi investimenti e spese, offerto dalla Regione Puglia alle microimprese che non hanno la possibilità di accedere a prestiti bancari perché di piccola dimensione e prive di garanzie patrimoniali. Il finanziamento è erogato direttamente dal soggetto gestore individuato secondo quanto indicato nel Capitolo 10.

Per poter richiedere un finanziamento l'impresa deve essere operativa. Non sono richieste garanzie patrimoniali e finanziarie.

Di seguito si riportano le caratteristiche principali previste:

Importo minimo:	5.000,00 Euro
Importo massimo:	25.000,00 Euro
Preammortamento:	6 mesi dall'erogazione dell'intero prestito
Durata massima (escluso preammortamento):	60 mesi
Tasso di interesse:	fisso, pari al tasso di riferimento UE (Calcolato in ragione di quanto previsto nella Comunicazione della Commissione UE relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione n. 2008/C 14/02 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 19/01/2008), ovvero a zero qualora il suddetto tasso fosse negativo.
Tasso di mora:	in caso di ritardato pagamento, si applica al Beneficiario un interesse di mora pari al tasso legale.
Rimborso:	in rate costanti posticipate. È data la possibilità a tutte le imprese finanziate, in qualsiasi momento, di richiedere l'estinzione anticipata del finanziamento mediante il rimborso in unica soluzione della sola quota di capitale non rimborsata oltre agli interessi eventualmente maturati tra la data di pagamento dell'ultima rata e la data del rimborso.
Modalità di rimborso:	SEPA Direct Debit, SDD con addebito sul conto corrente.
Garanzie:	non saranno richieste garanzie, fatta eccezione per le società cooperative a responsabilità limitata e per le società a responsabilità limitata per le quali potranno essere richieste garanzie personali.

Le ulteriori specifiche tecniche dello strumento saranno definite in sede di pubblicazione di un apposito Avviso, in maniera conforme alla normativa comunitaria e regionale.

4.2.2 Fondo Nuove Iniziative di Impresa (NIDI)

Nidi è lo strumento con cui la Regione Puglia offre un aiuto per l'avvio di una nuova impresa con un contributo a fondo perduto e un prestito rimborsabile. L'obiettivo di Nidi è quello di agevolare l'autoimpiego di persone con difficoltà di accesso al mondo del lavoro.

Potrà richiedere l'agevolazione chi intende avviare una nuova impresa o ha appena costituito una nuova impresa. L'impresa dovrà essere partecipata per almeno la metà, sia del capitale sia del numero di soci, da soggetti appartenenti ad almeno una delle seguenti categorie:

- giovani con età tra 18 anni e 35 anni;
- donne di età superiore a 18 anni;
- disoccupati che non abbiano avuto rapporti di lavoro subordinato negli ultimi 3 mesi;
- persone in procinto di perdere un posto di lavoro;
- lavoratori precari con partita IVA.

E' prevista una combinazione di strumenti finanziari nella forma di sovvenzioni dirette e di prestiti rimborsabili. L'agevolazione, metà a fondo perduto e metà prestito rimborsabile, varia in base all'entità degli investimenti previsti (dal 100% all'80% delle spese da realizzare).

Di seguito si riportano le caratteristiche principali previste:

Importo minimo:	5.000,00 Euro
Importo massimo:	60.000,00 Euro
Preammortamento:	6 mesi dall'erogazione dell'intero prestito
Durata massima (escluso preammortamento):	60 mesi
Tasso di interesse:	fisso, pari al tasso di riferimento UE (Calcolato in ragione di quanto previsto nella Comunicazione della Commissione UE relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione n. 2008/C 14/02 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 19/01/2008), ovvero a zero qualora il suddetto tasso fosse negativo.
Tasso di mora:	in caso di ritardato pagamento, si applica al Beneficiario un interesse di mora pari al tasso legale.
Rimborso:	in rate costanti posticipate. È data la possibilità a tutte le imprese finanziate, in qualsiasi momento, di richiedere l'estinzione anticipata del finanziamento mediante il rimborso in unica soluzione della sola quota di capitale non rimborsata oltre agli interessi eventualmente maturati tra la data di pagamento dell'ultima rata e la data del rimborso.
Modalità di rimborso:	SEPA Direct Debit, SDD con addebito sul conto corrente.
Garanzie:	non saranno richieste garanzie, fatta eccezione per le società cooperative a responsabilità limitata e per le società a responsabilità limitata per le quali potranno essere richieste garanzie personali.

Le ulteriori specifiche tecniche dello strumento saranno definite in sede di pubblicazione di un apposito Avviso, in maniera conforme alla normativa comunitaria e regionale.

4.2.3 Fondo TecnoNidi

Il Fondo TecnoNidi è uno strumento finanziario con cui la Regione Puglia intende sostenere gli investimenti delle piccole imprese innovative finalizzati a valorizzare economicamente i risultati di conoscenze acquisite e delle attività del sistema della ricerca pubblica e privata.

Le iniziative proposte devono essere riconducibili alle aree di innovazione e alle “tecnologie chiave abilitanti” (Kets) raggruppate nelle macroaree²: Manifattura sostenibile, Salute dell’uomo e dell’ambiente, Comunità digitali, creative e inclusive .

I beneficiari dello strumento sono le start up e le PMI iscritte al Registro speciale della CCIAA (D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 e s.m.i.), ossia le piccole imprese innovative secondo la definizione comunitaria³, aventi i seguenti requisiti:

- forma giuridica di società di capitali;
- numero di addetti inferiore a 50.

E’ prevista una combinazione di strumenti finanziari nella forma di sovvenzioni dirette e di prestiti rimborsabili.

Di seguito si riportano le caratteristiche principali previste:

Importo minimo:	5.000,00 Euro
Importo massimo:	75.000,00/100.000 Euro
Preammortamento:	6 mesi dall’erogazione dell’intero prestito
Durata massima (escluso preammortamento):	84 mesi
Tasso di interesse:	fisso, pari al tasso di riferimento UE (calcolato in ragione di quanto previsto nella Comunicazione della Commissione UE relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione n. 2008/C 14/02 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione europea del 19/01/2008), ovvero a zero qualora il suddetto tasso fosse negativo.
Tasso di mora:	in caso di ritardato pagamento, si applica al Beneficiario un interesse di mora pari al tasso legale.
Rimborso:	in rate costanti posticipate. È data la possibilità a tutte le imprese finanziate, in qualsiasi momento, di richiedere l’estinzione

² Cfr. “ Strategia regionale per la specializzazione intelligente” (Smart Puglia 2020), approvato dalla Giunta regionale con deliberazione n. 1732 del 1° agosto 2014 e s.m.i.

³ Cfr. Punto 80 art. 2 Regolamento UE n. 651/2014 del 17/6/2014

	anticipata del finanziamento mediante il rimborso in unica soluzione della sola quota di capitale non rimborsata oltre agli interessi eventualmente maturati tra la data di pagamento dell'ultima rata e la data del rimborso.
Modalità di rimborso:	SEPA Direct Debit, SDD con addebito sul conto corrente.
Garanzie:	Non saranno richieste garanzie, fatta eccezione per le società cooperative a responsabilità limitata e per le società a responsabilità limitata per le quali potranno essere richieste garanzie personali.

Le spese potranno essere sostenute a far data dalla presentazione dell'istanza di agevolazione.

Le specifiche tecniche dello strumento saranno definite in sede di pubblicazione di un apposito Avviso, in maniera conforme alla normativa comunitaria e regionale.

4.2.4 Fondo Mutui PMI Tutela dell'Ambiente

Il Fondo Mutui PMI Tutela dell'Ambiente è uno strumento finanziario che intende agevolare gli investimenti delle microimprese, delle imprese di piccola dimensione e di medie imprese per l'efficientamento energetico.

E' prevista una combinazione di strumenti finanziari nella forma di sovvenzioni dirette e *risk sharing loan*, ai sensi del Regolamento (UE) n. 964/2014 "*Off the shelf*" (prestito con condivisione del rischio).

Sono ammissibili interventi di:

- efficienza energetica
- cogenerazione ad alto rendimento
- produzione di energia da fonti rinnovabili fino a un massimo del 60% dell'energia consumata mediamente nei tre anni solari antecedenti la data di presentazione della domanda e, comunque, fino al limite massimo di 500 kW. Al limite del 60% concorre la produzione da sistemi da fonti rinnovabili eventualmente già presenti nel sito.

Le iniziative agevolabili devono essere riferite a unità locali ubicate nel territorio della regione Puglia.

Tutti i progetti di investimento devono essere conformi alla normativa in materia urbanistica, edilizia e ambientale vigente alla data di presentazione della domanda.

La copertura finanziaria del piano di investimento finanziato dalla misura è prevista nelle seguenti percentuali:

- 30% mutuo a carico del Fondo Mutui a tasso zero;
- 40% Sovvenzione diretta;
- 30% mutuo a carico della banca finanziatrice.

In buona sostanza, l'impresa richiede un finanziamento bancario che deve coprire il 60% dell'investimento.

Le ulteriori specifiche tecniche dello strumento saranno definite in sede di pubblicazione di un apposito Avviso, in maniera conforme alla normativa comunitaria e regionale.

4.3 Destinatari finali

Destinatari finali degli aiuti sotto forma di prestiti sono le micro, piccole e medie imprese così come definite dalla raccomandazione della Commissione Europea 2003/361/CE del 6 maggio 2001.

I Destinatari degli aiuti in forma di prestiti sono le PMI che alla data di presentazione della domanda di agevolazione devono:

- a) essere regolarmente costituiti ed iscritti nel Registro delle imprese;
- b) essere nel pieno e libero esercizio dei propri diritti, non in liquidazione volontaria e/o sottoposti a procedure concorsuali;
- c) essere operativi alla data di presentazione delle domande di agevolazioni;
- d) non rientrare tra coloro che hanno ricevuto e, successivamente, non rimborsato o depositato in un conto bloccato, gli aiuti individuati quali illegali o incompatibili dalla Commissione Europea;
- e) operare nel rispetto delle vigenti norme edilizie ed urbanistiche, del lavoro, sulla prevenzione degli infortuni e sulla salvaguardia dell'ambiente, con particolare riferimento agli obblighi contributivi;
- f) non essere stati destinatari, nei sei anni precedenti la data di presentazione della domanda di agevolazione di provvedimenti di revoca di agevolazioni pubbliche ad eccezione di quelli derivanti da rinunce da parte delle imprese;
- g) aver restituito agevolazioni erogate per le quali è stata disposta dall'Organismo competente la restituzione;
- h) non trovarsi in condizioni tali da risultare un'impresa in difficoltà così come definita dal Regolamento (UE) n. 651/2014 che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno in attuazione degli articoli 107 e 108 del TFUE.

Per gli aiuti a favore di nuove iniziative d'impresa, non costituite alla data di presentazione della domanda di agevolazione, le condizioni di ammissibilità di cui al precedente paragrafo, sono riferite alla data di concessione degli aiuti.

Per gli aiuti concessi dagli strumenti finanziari e disciplinati dal regime de minimis, prima della concessione dell'aiuto, dovrà essere accertato il rispetto della disposizione di cui all'art. 3 del Regolamento (UE) n. 1407/2013 della Commissione del 18 dicembre 2013 (aiuti de minimis)

secondo cui l'importo complessivo degli aiuti "de minimis" concessi a un'impresa unica non può superare € 200.000 nell'arco di tre esercizi finanziari. L'importo complessivo degli aiuti "de minimis" concessi a un'impresa unica che opera nel settore del trasporto di merci su strada per conto terzi non può superare € 100.000 nell'arco di tre esercizi finanziari.

4.4 Combinazione con il sostegno sotto forma di sovvenzioni.

Come previsto dall'art. 37, par. 7, del Regolamento recante disposizioni comuni, gli Strumenti finanziari possono essere combinati con sovvenzioni a fondo perduto.

In particolare, gli strumenti finanziari denominati Fondo NIDI e Fondo Tutela dell'Ambiente prevedono la combinazione di due strumenti finanziari: il prestito rimborsabile, anche nella forma del *risk sharing loan*, e le sovvenzioni dirette.

Le sovvenzioni si definiscono come supporto al beneficiario finale per il raggiungimento degli obiettivi dell'investimento già agevolato tramite tassi di interesse calmierati oppure con la concessione di garanzie per l'accesso al credito. I beneficiari finali di agevolazioni concesse da uno strumento finanziario a valere sul fondo SIE possono ricevere sostegno anche da altri fondi SIE oppure da altri programmi o da un altro strumento finanziario sostenuto dall'UE sempre che vengano rispettate le normative sugli aiuti di stato. Si precisa che tali combinazioni di contributi sono parte di un'unica operazione cui le spese ammissibili sono distinte dalle altre fonti di intervento ed in tal caso si mantengono registrazioni separate per ciascuna fonte di assistenza.

Come previsto dal par. 9 dell'art. 37 del Regolamento UE n. 1303/2013, la combinazione del sostegno fornito attraverso sovvenzioni e strumenti finanziari di cui ai paragrafi 7 e 8 può, alle condizioni di cui alle norme dell'Unione applicabili in materia di aiuti di Stato, riguardare la stessa voce di spesa purché la somma di tutte le forme di sostegno combinate non superi l'importo totale della voce di spesa considerata. Le sovvenzioni non devono essere usate per rimborsare sostegni ricevuti da strumenti finanziari.

Gli strumenti finanziari non devono essere usati per prefinanziare le sovvenzioni.

CAPITOLO 5. FONDO MICROCREDITO

Il Fondo Microcredito è uno SF, implementato nella precedente programmazione dalla Regione Puglia, finalizzato ad offrire supporto nell'accesso al credito alle microimprese⁴. Solitamente le microimprese, a causa anche dell'elevato *cost-to-serve* bancario per i finanziamenti di ammontare ridotto, registrano significative difficoltà nell'accesso al credito. Negli ultimi anni, anche a seguito della crisi economico-finanziaria e della trasformazione degli scenari globali, le problematiche legate al mercato del credito si sono acutizzate, rendendo l'accesso al credito per le microimprese ancor più difficoltoso, se non proibitivo nel caso in cui non sia supportato da garanzie o da SF dedicati.

Lo SF, nello specifico, prevedeva il supporto alle microimprese attraverso operazioni di prestito di ammontare ridotto (microcredito). In seguito all'eliminazione (in sede di rifinanziamento dello SF) del requisito che prevedeva la non finanziabilità di imprese costituite da più di 5 anni, possono beneficiare delle agevolazioni previste dallo SF tutte le microimprese che intendono effettuare nuovi investimenti in una sede operativa in Puglia e che presentino indicatori economici e patrimoniali tali da poter essere considerate normalmente imprese "non bancabili" in quanto prive delle garanzie necessarie.

5.1 Stima dei fallimenti di mercato

Il presente paragrafo attua quanto disposto dall'art. 37 del Reg. (UE) 1303/2013, lett. a), che prevede che la valutazione *ex ante* degli Strumenti Finanziari includa un'analisi ed una stima dei fallimenti del mercato relativi allo SF.

In coerenza con le linee guida della Metodologia BEI e con le *best practices* europee, la stima del fallimento di mercato e del conseguente *financing gap* per singolo SF è realizzata mediante l'implementazione dei seguenti *step*:

- analisi della popolazione *target* di riferimento e stima della **domanda potenziale** per SF;
- ricognizione dell'**offerta di credito** esistente per la popolazione *target*;
- stima e quantificazione del **fallimento di mercato (gap)** tra domanda e offerta per la popolazione *target*).

5.1.1 Domanda potenziale

Ricognizione della popolazione *target*

Per la ricognizione e quantificazione del fallimento di mercato il primo *step* consiste nella stima della domanda potenziale di credito della popolazione *target* dello SF.

⁴Ai sensi del Raccomandazione della Commissione europea 361 del 2003 si definisce microimpresa un'impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale annuo di bilancio non superiore a 2 milioni di euro

Per quantificare in maniera puntuale la domanda potenziale di credito nell'arco di programmazione (2017-2020) è necessario, innanzitutto, individuare la popolazione *target* che presenta i requisiti necessari per ricorrere all'utilizzo dello SF.

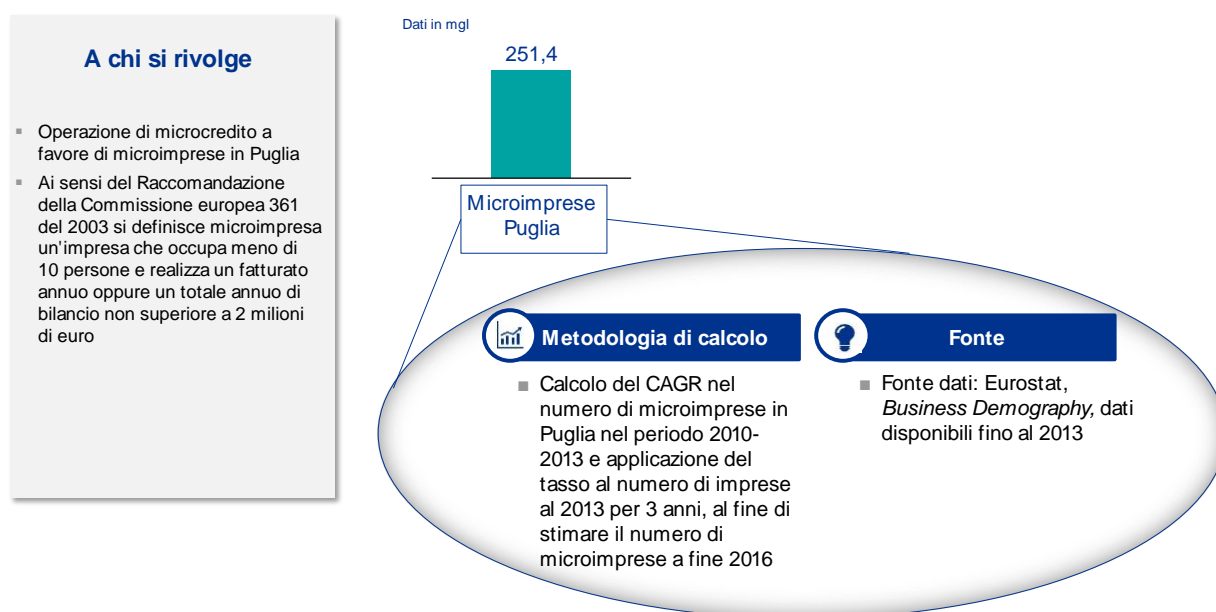
Per definire la popolazione *target* dello SF si è proceduto a stimare il numero di microimprese potenzialmente operanti in Puglia a fine 2016, secondo la seguente metodologia:

- ricognizione del numero delle microimprese attive in Puglia al 2013 sulla base dei dati Eurostat⁵;
- applicazione del tasso annuo di crescita composto (CAGR) nel numero di microimprese in Puglia nel periodo 2010-2013 al numero di microimprese a fine 2013 per 3 anni, al fine di stimare il numero di microimprese a fine 2016.

Sulla base delle analisi realizzate, la popolazione *target* stimata dello SF è pari a 251,4 mila microimprese.

La Figura 18 illustra, in maniera sintetica, la fonte dati, la metodologia di calcolo e la stima della popolazione *target* dello SF.

Figura 18 Stima della popolazione *target* Microcredito



Stima della domanda potenziale

Alla luce della stima della popolazione *target* si può procedere a stimare quale possa essere effettivamente la domanda di credito derivante da tale popolazione.

⁵ Fonte dati: Eurostat, *Business Demography*, dati disponibili fino al 2013

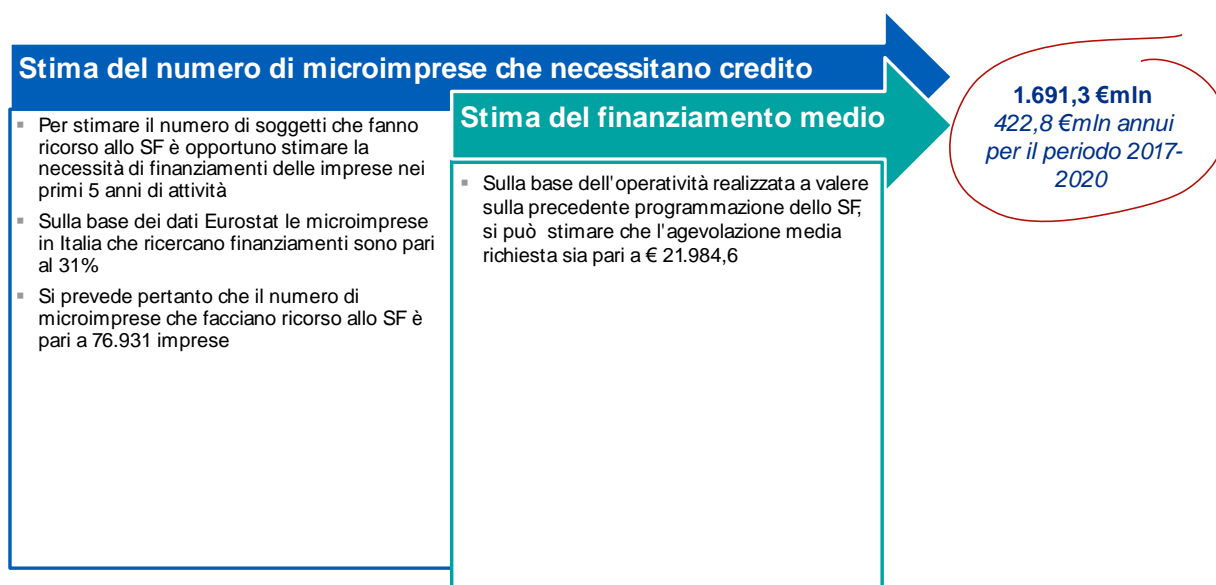
Nello specifico, la stima della domanda potenziale è stata articolata in due *step*:

- **stimare il numero di microimprese che effettivamente faranno ricorso allo SF**, attraverso la stima del numero di microimprese che necessitano delle agevolazioni previste dallo SF per finanziare le attività di investimento. Sulla base dei dati Eurostat⁶ le microimprese in Italia che ricercano finanziamenti per la realizzazione di investimenti, non avendo accesso ai canali di finanziamento più tradizionali, sono pari al 31%. Si prevede pertanto che il numero di microimprese che facciano ricorso allo SF è potenzialmente pari a 76.931;
- **stima del finanziamento medio richiesto**. Sulla base dell'operatività realizzata a valere sulla precedente programmazione dello SF, si può stimare che l'agevolazione media richiesta sia pari a € 21.984,60.

Il prodotto tra la stima del numero di microimprese che potenzialmente faranno ricorso allo SF nell'arco di programmazione e il finanziamento medio richiesto permette di stimare la domanda potenziale per lo SF derivante dalla popolazione *target*. Nello specifico, la domanda stimata è pari a circa **1.691,3 €mln** nell'arco di programmazione (2017-2020) che, ipotizzando una ripartizione costante degli anni, si traduce in una domanda potenziale annua pari a 422,8 €mln.

La Figura che segue illustra sinteticamente le modalità di calcolo e la stima della domanda potenziale.

Figura 19 Stima della domanda potenziale Microcredito



⁶ Fonte dati: Eurostat, *Seeking finance, by type of enterprise and NACE Rev. 2 [acf_s_inf]*, dati medi per ultimi anni disponibili: 2010 e 2007

5.1.2 Offerta potenziale

In coerenza con quanto previsto dalla metodologia BEI, la stima del fallimento di mercato necessita una ricognizione dell'offerta di credito destinata alla popolazione *target* dello SF.

Per fornire un quadro completo dell'offerta, sono state analizzate le forme di supporto finanziario alle microimprese (inclusi strumenti dedicati, programmi fondi, incentivi) gestite a livello regionale, nazionale, europeo sia da entità pubbliche che private.

Innanzitutto sono state individuate le seguenti misure agevolative potenzialmente rivolte alla popolazione *target* o a parti della stessa con analoghe finalità di Microcredito:







- **Microimpresa (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia finalizzato al sostegno dell'avvio di nuove attività imprenditoriali in forma di società di persona da parte di soggetti non occupati, attraverso: (i) contributo a fondo perduto (entro il limite massimo del 50% del contributo); (ii) finanziamento a tasso agevolato. In seguito all'esaurimento delle risorse finanziarie il 1 maggio 2016 il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE) ha assegnato 40 milioni di euro per il rifinanziamento dell'Autoimpiego (Lavoro Autonomo e Microimpresa) nelle regioni del Mezzogiorno (Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia). Sulla base dei dati storici registrati dallo SF, si stima che circa il 50% delle risorse assegnate all'Autoimpiego siano utilizzate per la concessione di agevolazioni tramite lo strumento Microimpresa. Non essendo disponibili dati storici sull'erogazione per regione né criteri predefiniti sulla distribuzione geografica tra le diverse regioni coinvolte, si stima una ripartizione con un'erogazione potenziale in Puglia nei prossimi anni di **2,5 €mln**;
- **Smart & Start (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia con copertura nazionale, finalizzato a sostenere la nascita e la crescita di *start-up* innovative attraverso: (i) mutuo a tasso zero (fino al massimo del 80% dell'investimento) e (ii) possibile contributo a fondo perduto (entro il limite massimo del 20% del mutuo). Le agevolazioni, nel dettaglio, sono rivolte a *start-up* innovative che presentano le seguenti caratteristiche: (i) non costituite da più di 48 mesi; (ii) che offrono prodotti e servizi innovativi ad alto contenuto tecnologico; (iii) che hanno un valore di produzione minore di 5 milioni; (iv) che hanno sede in Italia. Il D.M 24 settembre 2014 ha assegnato a tale strumento una dotazione complessiva di 198,5 €mln ma al 31.12.2015 risultano impegnati fondi per 102,6 €mln, con una conseguente dotazione residua di 96 €mln. Sulla base dei dati storici sul numero di *start-up* finanziate dallo strumento si stima che l'11,4% delle risorse disponibili saranno erogate in Puglia, pari a **10,9 €mln**;
- **Cultura Crea (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia finalizzato al sostegno della creazione e dello sviluppo di iniziative imprenditoriali nel settore dell'industria culturale-turistica e della valorizzazione delle risorse culturali da parte di imprese *no-profit* in una

delle seguenti regioni: Basilicata, Campania, Puglia, Calabria e Sicilia. Il sostegno dello strumento si concretizza in un finanziamento agevolato a tasso zero e in un contributo a fondo perduto a favore di: (i) *team* di persone fisiche che vogliono costituire un'impresa o (ii) imprese non costituite da oltre 36 mesi. Le risorse attualmente disponibili sono pari a 107 €mln di cui 38 €mln destinati alle imprese già attive. Non essendo disponibili dati storici sull'erogazione per regione né criteri predefiniti sulla distribuzione geografica tra le diverse regioni coinvolte, si stima una ripartizione con un'erogazione potenziale in Puglia nei prossimi anni di **7,6 €mln**;

- **Nuove imprese a tasso zero (Invitalia)**. Strumento gestito da Invitalia con copertura nazionale finalizzato al sostegno, mediante finanziamento agevolato a tasso zero, dell'avvio di nuove attività e per società non costituite da oltre 12 mesi. I beneficiari devono essere imprese o team composti in prevalenza da giovani tra i 18 e i 35 anni o da donne. Sulla base dell'attuale dotazione dello strumento pari a circa 50 €mln e della circostanza che non sono disponibili dati storici sulla distribuzione geografica dell'erogazione delle agevolazioni, si stima una ripartizione con un'erogazione potenziale in Puglia nei prossimi anni di **2,5 €mln**;
- **Fondo di Garanzia – Microcredito (FCG)**. strumento gestito dal Fondo Centrale di Garanzia, finalizzato al sostegno dell'avvio e dello sviluppo della microimprenditorialità. L'agevolazione è concessa tramite una garanzia pubblica (80% del finanziato) sulle operazioni di microcredito. Sulla base dei dati storici di erogazione di prestiti garantiti da FCG registrati nel 2015 in Puglia si è stimata un'erogazione di prestiti garantiti in Puglia nei prossimi anni di **3,0 €mln**.

Sulla base delle diverse misure agevolative individuate ed analizzate, si stima che l'offerta di credito rivolta alle microimprese in Puglia tramite altri strumenti agevolativi comparabili sia pari a **26,5 €mln**, come mostrato dalla Figura 20.

Figura 20 Stima dell'offerta potenziale di altri SF

Canale	Dotazione patrimoniale	Ipotesi e modalità di calcolo	Valore potenziale
Microimpresa (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> In seguito all'esaurimento delle risorse finanziarie il 1 maggio 2016 il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE) ha assegnato 40 milioni di euro per il rifinanziamento dell'Autoimpiego (Lavoro Autonomo e Microimpresa) nelle regioni del Mezzogiorno. 	<ul style="list-style-type: none"> 8 Regioni beneficiarie e non avendo dati storici per Regione, si stima una ripartizione con erogazione potenziale Sulla base dei dati storici si stima che circa il 50% della dotazione patrimoniale sia impegnata per operazioni di microcredito 	 <p>0,63 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
Smart & Start (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> Il D.M. 24 settembre 2014 ha assegnato al nuovo strumento una dotazione complessiva di 198,5 milioni di euro Al 31.12.2015 sono stati impegnati fondi per 102,6 €mln 	<ul style="list-style-type: none"> Dot. Patrimoniale residua: 96 €mln Sulla base dei dati storici sul numero di start-up finanziate dallo strumento agevolativo, l'11,4% ha sede in Puglia 	 <p>2,73 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
Cultura crea (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> Le risorse disponibili sono pari a 107 €mln di cui 38 €mln destinati al supporto per la nascita di nuove imprese 	<ul style="list-style-type: none"> 5 Regioni beneficiarie: Basilicata, Calabria, Campania, Puglia e Sicilia Non avendo dati storici per Regione, si stima una ripartizione con erogazione potenziale 	 <p>1,9 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
Nuove imprese a tasso zero (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> Dotazione patrimoniale pari a circa 50 €mln 	<ul style="list-style-type: none"> Operatività nazionale dello strumento agevolativo Non avendo dati storici per Regione, si stima una ripartizione con erogazione potenziale 	 <p>0,63 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
Fondo di garanzia - Microcredito	<ul style="list-style-type: none"> Alla sezione dedicata alla garanzia del microcredito il Ministero dello Sviluppo Economico nel 2016 ha destinato 30 €mln, cui si aggiungono i versamenti volontari effettuati da enti, associazioni, società o singoli cittadini 	<ul style="list-style-type: none"> Calcolo dei prestiti di microcredito erogati in Puglia nel 2015 attraverso il Fondo di garanzia Ipotesi di stabilità dei flussi nel periodo di programmazione 	 <p>0,74 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
			 <p>6,62 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>

Per completare la ricognizione dell'offerta di credito potenziale, è opportuno analizzare anche il credito potenzialmente concesso nell'arco di programmazione alle microimprese attraverso il canale bancario più tradizionale.

Per stimare l'offerta potenziale di credito bancario rivolta alle microimprese, in ottica prudentiale, si è utilizzata la seguente metodologia:

- in relazione all'elevato *cost-to-serve* bancario, si è ipotizzato che le microimprese non riescano ad accedere al canale bancario in maniera tradizionale;
- si è ipotizzato che l'accesso al canale bancario sia favorito dalle garanzie dei Confidi (633 €mln di *stock* garanzie in Puglia a fine 2015⁷);

⁷ Fonte dati: Banca d'Italia, L'economia delle regioni italiane nel 2015, 11 luglio 2016

- sulla base della percentuale di garantito in Italia dai confidi (54,7%)⁸ i prestiti erogati tramite confidi in Puglia sono pari a 1.156,9 €mln;
- si stima che i finanziamenti erogati tramite garanzia dei Confidi in Puglia siano rivolti prevalentemente alle microimprese e abbiano un orizzonte temporale mediamente compreso nei 4 anni di programmazione;
- quantificazione del credito bancario erogato tramite garanzie dei Confidi a favore di microimprese, pari a **1.156,9 €mln** per il periodo di programmazione.

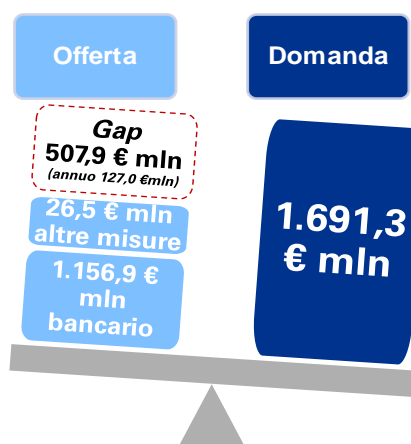
Sulla base del quadro completo di ricognizione dell'offerta disponibile per le microimprese target dello SF Microcredito (inclusi strumenti dedicati, programmi fondi, incentivi) si stima un'offerta complessiva per la popolazione target pari a **1.183,4 € mln** nell'arco di programmazione.

5.1.3 Gap di mercato

In coerenza con la metodologia BEI, per il completamento dell'analisi dei fallimenti di mercato è opportuno quantificare il *financing gap* di mercato, inteso come la parte di domanda potenziale che in termini prospettici non risulta soddisfatta dall'offerta a causa di un fallimento di mercato.

Sulla base della stima della domanda potenziale e della ricognizione dell'offerta disponibile si può procedere a stimare il *financing gap*. Nello specifico, la parte di domanda potenziale che non risulta soddisfatta nell'arco di programmazione dall'offerta di credito rappresenta il *financing gap*, e risulta pari a **507,9 €mln** equivalente ad un *gap* annuo di 127,0 €mln, come illustrato dalla Figura 21.

Figura 21 *Financing gap* Microcredito



5.2 Analisi qualitativa e quantitativa dello strumento finanziario

Sulla base della stima dell'esistenza di un *financing gap* per le microimprese, risulta necessario implementare e sostenere nuovamente lo SF Microcredito, che contribuisce a limitare il fallimento di mercato.

⁸ Fonte dati: elaborazioni KPMG su dati Assoconfidi

In coerenza con la Metodologia BEI, per la valutazione quantitativa del valore aggiunto dello SF Microcredito vengono esaminati i seguenti aspetti:

- effetto leva;
- effetto *revolving*;
- risorse private e pubbliche aggiuntive.

5.2.1 Effetto Leva

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

- eventuali contributi da parte dei beneficiari finali;
- effetto *revolving*.

Alla luce del buon esito dello SF nella precedente programmazione e dell'attuale esistenza di un consistente *financing gap* per la popolazione *target* dello SF, si ipotizza una dotazione finanziaria (e la suddivisione della stessa tra nazionale ed europee) dello SF pari a 35 €mln.

La Figura 22 sintetizza la dotazione patrimoniale dello SF nella precedente programmazione.

Figura 22 Microcredito Dotazione patrimoniale

Microcredito Dotazione patrimoniale		
Dati in €	Risorse complessive	di cui: Risorse europee
Dotazione iniziale	30.000.000	15.000.000
1° rifinanziamento	12.000.000	6.000.000
2° rifinanziamento	17.000.000	8.500.000
Restituzione	24.000.000	12.000.000
Dotazione attuale	35.000.000	17.500.000

Per il calcolo dell'effetto leva è necessario procedere a stimare i costi di gestione che saranno corrisposti al soggetto gestore e sottratti dalla relativa dotazione patrimoniale progressivamente nell'arco di programmazione.

In ottica meramente prudenziale, i costi di gestione sono stati calcolati in linea con i massimali previsti dalla normativa comunitaria. Nello specifico, ai sensi dell'art. 13 comma 3 del

Regolamento UE n. 480 del 2014, l'importo aggregato dei costi di gestione per uno SF che fornisce microcrediti non può superare il limite dell'**8%** dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo SF.

Sulla base del limite definito dalla normativa europea sono stati definiti i costi di gestione e la conseguente dotazione patrimoniale residua che potrà essere concessa a favore dei beneficiari finali (vedi Figura 23).

Figura 23 Stima dei costi di gestione e della dotazione patrimoniale residua

Costi di gestione massime ai sensi della normativa europea			
Dati in €	Dot. Iniziale	% max. Costi di gestione	Costi di gestione
Dot. Patrimoniale	35.000.000	8%	2.800.000

↓

Dotazione patrimoniale al netto dei Costi di gestione			
Dati in €	Dot. Iniziale	Costi di gestione	Dot. Residua
Dot. Patrimoniale	35.000.000	2.800.000	32.200.000

Sulla base di tale stima, può essere calcolato l'effetto leva come il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione) e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee.

Figura 24 Effetto leva Microcredito

L'effetto leva stimato è pari a 1,84 e rappresenta il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (€ 32.200.000) e ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee (€ 17.500.000), come mostrato dalla Figura 24.

$$\text{Leva: } \frac{32.200.000}{17.500.000} = 1,84$$

Effetto leva stimato sulla base dei costi di gestione massimi europei

5.2.2 Effetto revolving

L'effetto *revolving*, rappresenta il beneficio derivante dalla possibilità di reimpiego delle risorse derivanti dai rimborsi dei destinatari a favore di altri destinatari. Il valore aggiunto è maggiore se l'effetto *revolving* è maggiore, in quanto un maggior numero di destinatari potrà beneficiare delle agevolazioni grazie al reimpiego dei rimborsi.

Per lo SF Microcredito, essendo concesso nella forma di prestiti, l'effetto *revolving* si registra sull'intero ammontare delle agevolazioni richieste.

Innanzitutto per stimare l'effetto *revolving* risulta necessario ipotizzare il *trend* del flusso di erogazione dei prestiti agevolati. La stima del flusso di erogazione si basa sulle seguenti ipotesi:

- erogazioni a valere sullo SF a partire dal 2017;
- lieve crescita progressiva del 5% nell'arco di programmazione (in linea con quanto registrato per gli SF storicamente);
- costi di gestione pari ai massimali previsti dalla normativa europea.

Sulla base di tali assunzioni si è stimato il seguente flusso di erogazione di prestiti agevolati a valere sullo SF.

Figura 25 Flusso Microcredito

Prestiti erogati				
Dati in €	2017	2018	2019	2020
Erogato annuo	7.470.781	7.844.320	8.236.536	8.648.363
Totale erogato	7.470.781	15.315.101	23.551.637	32.200.000

Per la stima dell'effetto *revolving* si ipotizzano le seguenti caratteristiche delle agevolazioni concesse tramite lo SF:

- preammortamento: 0,5 anni (in linea con quanto mediamente registrato nella precedente programmazione);
- durata media finanziamento: 5 anni (in linea con quanto mediamente registrato nella precedente programmazione);
- tasso di interesse applicato pari allo 0%, in quanto il tasso di riferimento UE comunicato dalla Commissione Europea⁹ per l'Italia risulta negativo e pari allo -0,05%;
- tasso di *default* stimato, in ottica prudenziale, secondo due modalità alternative:
 - **scenario 1 (dati storici):** tasso annuo di *default* pari al 6,9% sulla base dei dati storici ad oggi registrati sulle erogazioni a valere sulla precedente programmazione. Nell'arco temporale dei rimborsi (fino al 2026, ultimo anno in cui si registrano rimborsi), si traduce in un tasso di *default* complessivo del 18,8% (in termini di valore, in quanto beneficia della circostanza che i fallimenti sono distribuiti negli anni);
 - **scenario 2 (dati Eurostat):** sulla base dei dati Eurostat¹⁰ che illustrano il numero di microimprese sopravvissute in *t* nate in *t-3* in Puglia si riesce a calcolare il tasso

⁹ Comunicazione della Commissione sui tassi di interesse per il recupero degli aiuti di Stato e di riferimento/attualizzazione in vigore per i 28 Stati membri con decorrenza 1° novembre 2016





annuo di *default*, pari al 15,0% (il tasso, in ottica prudenziale, si riferisce ai primi anni di attività delle imprese, che tipicamente presentano un rischio più elevato e rappresentano la maggioranza delle microimprese beneficiarie dello SF). Nell'orizzonte temporale prospettato per i rimborsi (fino al 2026) si traduce in un tasso di *default* complessivo del 37,0% (in termini di valore, in quanto beneficia della circostanza che i fallimenti sono distribuiti negli anni).

Si ipotizza, inoltre, che i rientri vengano reinvestiti totalmente nel corso dell'anno successivo e possibilità di reinvestimento fino al 2020 (ultimo anno di programmazione).



Sulla base delle ipotesi sopra delineate si stima che lo SF nell'arco di pianificazione possa generare il seguente effetto *revolving*:

- totale **rientri** derivanti dai rimborsi progressivi dei prestiti erogati fino al 2026 compresi tra **€ 20.301.047 e € 26.146.354**;
- totale **reinvestimenti** dei rimborsi fino al 2020 compresi tra **€ 3.683.095 e € 4.148.892**.

Figura 26 Simulazione effetto *revolving*

Simulazione effetto revolving			
Tassi di <i>default</i> annui			
Scenario 1		Scenario 2	
Dati storici (6,9%)		Tasso di mortalità nei primi anni Eurostat (15,0%)	
26.146.354		20.301.047	
4.148.892		3.683.095	

Legenda:

-  Totale rientri (al netto da quelli da reinvestimenti)
-  Reinvestimenti

5.2.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive

Per la quantificazione del valore aggiunto generato dallo SF è necessario anche stimare le risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto).

Per lo SF "Microcredito" non sono previste risorse pubbliche e private aggiuntive in quanto:

- non è prevista la possibilità per i beneficiari delle agevolazioni di ricorrere ad ulteriori forme di sostegno pubblico;
- il finanziamento copre l'intero ammontare dell'investimento.

¹⁰ Fonte dati: Eurostat, *Business demography by size class and NUTS 3 regions [bd_size_r3]*, Number of enterprises newly born in t-3 having survived to t, dati al 2013

5.3 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario

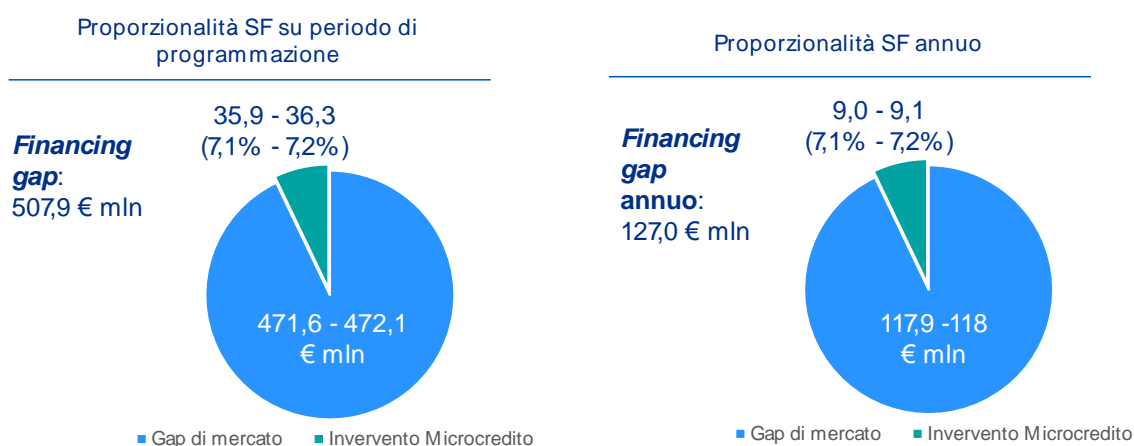
In coerenza con la Metodologia BEI, per il completamento dell'analisi quantitativa dello SF è opportuno analizzare la proporzionalità dell'intervento dello SF rispetto al *financing gap* individuato.

Per valutare la proporzionalità dell'intervento è necessario, innanzitutto, calcolare il valore complessivo delle agevolazioni concesse dallo SF ai beneficiari finali. Il totale delle agevolazioni concesse può essere così scomposto:

- agevolazioni concesse al netto dell'effetto revolving, pari all'ammontare della dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione, stimate in € 32.200.000;
- agevolazioni concesse in esito al reinvestimento delle risorse rientrate fino al 2020 grazie all'effetto revolving, comprese tra € 3.683.095 e € 4.148.892.

Il totale delle agevolazioni concesse nell'arco di programmazione (2017-2020) pertanto risulta compreso tra € 35.883.095 e € 36.348.892 e consente di colmare, in ottica prospettica, il *financing gap* per la popolazione *target* in misura compresa tra il 7,1% e il 7,2%, come mostrato dalla Figura 27.

Figura 27 Proporzionalità SF Microcredito rispetto al *financing gap*



5.4 Valutazioni conclusive

Sulla base delle analisi realizzate, si evidenzia che per le microimprese (i.e. *target* dello SF) esiste, anche in ottica prospettica, un significativo fallimento di mercato derivante dalla circostanza che parte della domanda potenziale non risulterà pienamente soddisfatta dall'offerta di credito disponibile.

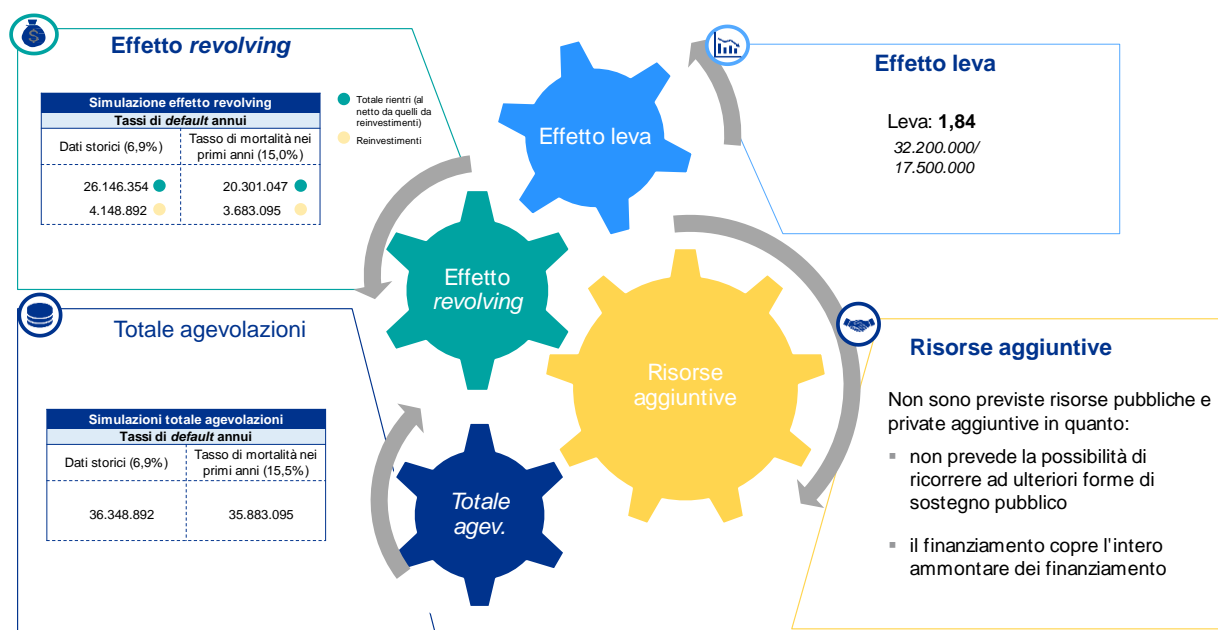
Nello specifico, si stima che, in merito all'accesso al credito delle microimprese, esiste un *financing gap* pari a **507,9 € mln** nell'arco di programmazione (2017-2020) equivalente ad un *gap* annuo di 127,0 € mln.

Da tale considerazione, si rende necessaria la programmazione dello SF Microcredito al fine di limitare il fallimento di mercato e facilitare la crescita e la sopravvivenza delle microimprese pugliesi e per tal via la crescita economica e sociale della Regione Puglia, combattendo, al contempo, il fenomeno dell'esclusione finanziaria.

Nello specifico lo SF Microcredito consente nell'arco di programmazione di erogare a favore dei beneficiari finali agevolazioni, nella forma di prestiti a tasso zero, per un valore compreso tra € 35.883.095 e € 36.348.892. L'intervento e l'impatto dello SF consente di colmare, in ottica prospettica, il *financing gap* del mercato in misura compresa tra il 7,1% e il 7,2%.

La Figura 28 illustra in maniera sintetica i principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF.

Figura 28 Sintesi dei principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF Microcredito



CAPITOLO 6. FONDO NUOVE INIZIATIVE DI IMPRESE - NIDI

6.1 Stima dei fallimenti di mercato

Il presente paragrafo attua quanto disposto dall'art. 37 del Reg. (UE) 1303/2013, lett. a), che prevede che la valutazione ex ante degli Strumenti Finanziari includa un'analisi ed una stima dei fallimenti del mercato relativi allo SF.

In coerenza con le linee guida della Metodologia BEI e con le *best practices* europee, la stima del fallimento di mercato e del conseguente *financing gap* per singolo SF è realizzata mediante l'implementazione dei seguenti *step*:

- analisi della popolazione *target* di riferimento e stima della **domanda potenziale** per SF;
- ricognizione dell'**offerta di credito** esistente per la popolazione *target*;
- stima e quantificazione del **fallimento di mercato** (*gap* tra domanda e offerta per la popolazione *target*).

6.1.1 Domanda potenziale

Ricognizione della popolazione *target*

Per la ricognizione e quantificazione del fallimento di mercato il primo *step* consiste nella stima della domanda potenziale di credito della popolazione *target* dello SF.

Per quantificare in maniera puntuale la domanda potenziale di credito nell'arco di programmazione (2017-2020) è necessario innanzitutto individuare la popolazione *target* che presenta i requisiti necessari per ricorrere all'utilizzo dello SF.

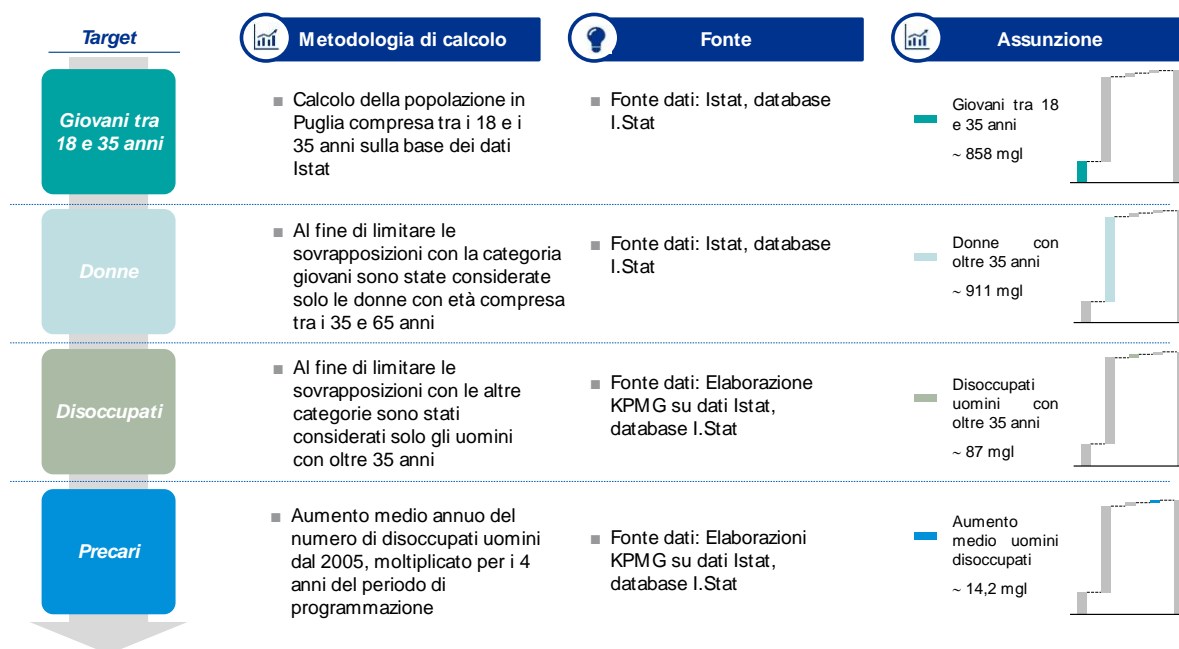
Per stimare la popolazione *target* dello SF si sono innanzitutto individuati il numero dei soggetti appartenenti alle categorie di beneficiari individuati dallo SF, così come segue:

- **giovani tra i 18 e i 35 anni**, calcolato sulla base dei dati Istat sulla popolazione residente in Puglia al 1 gennaio 2016 di età compresa tra i 18 e i 35 anni (pari a 858,2 mgl);
- **donne di età superiore ai 18 anni**, al fine di limitare le sovrapposizioni con la categoria giovani sono state considerate, sulla base dei dati Istat, solo le donne con età compresa tra i 35 e 65 anni residenti in Puglia al 1 gennaio 2016 (pari a 911,4 mgl);

- **disoccupati da almeno 3 mesi**, al fine di limitare le sovrapposizioni con le altre categorie sono stati considerati, sulla base dei dati Istat, solo gli uomini disoccupati¹¹ con oltre 35 anni e residenti in Puglia al 31 dicembre 2015 (pari a 87 mgl);
- **persone in procinto di perdere un posto di lavoro e lavoratori precari con partita IVA**, per il calcolo della popolazione *target* appartenente a tali categorie si è utilizzato come *proxy* l'aumento medio annuo del numero di disoccupati uomini dal 2005 in Puglia (su base dati Istat) moltiplicato per i 4 anni del periodo di programmazione (pari a 14,2 mgl).

La Figura 29 illustra in maniera sintetica le fonti dati e la metodologia di calcolo per la stima della popolazione *target* per lo SF NIDI.

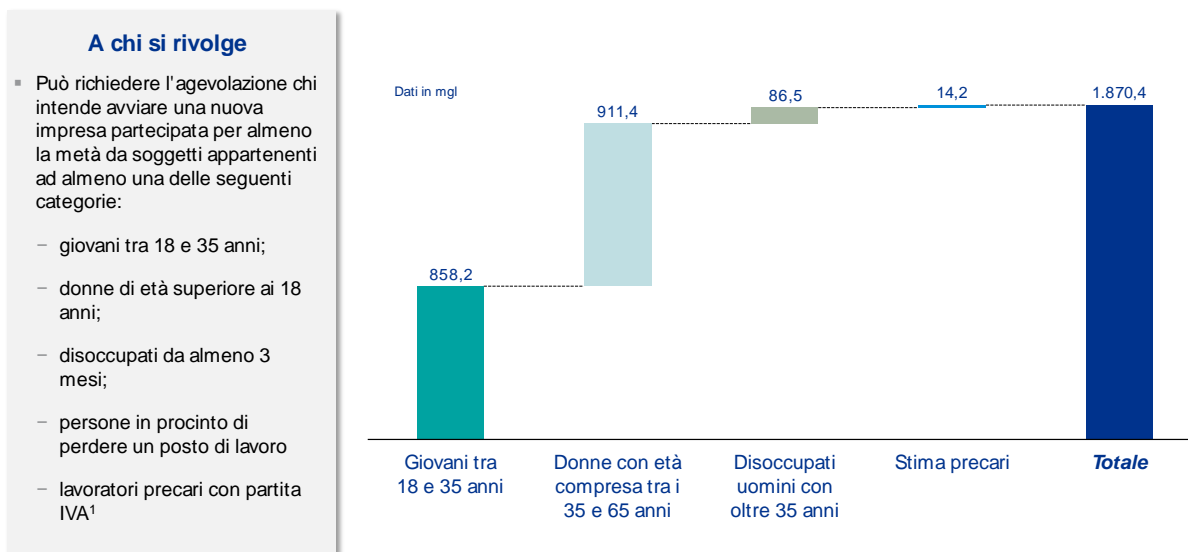
Figura 29 Metodologia di calcolo e fonte dati per la stima della popolazione *target*



Sulla base delle metodologie sopra delineate, la popolazione *target* stimata dello SF è pari a 1.870,4 mgl, come illustrato dalla Figura 30.

¹¹ Ai sensi della definizione Istat, rientrano tra i disoccupati le persone non occupate tra i 15 e i 74 anni di età che: (i) hanno effettuato almeno un'azione attiva di ricerca di lavoro nelle quattro settimane che precedono la settimana di riferimento e sono disponibili a lavorare (o ad avviare un'attività autonoma) entro le due settimane successive; (ii) inizieranno un lavoro entro tre mesi dalla settimana di riferimento e sarebbero disponibili a lavorare (o ad avviare un'attività autonoma) entro le due settimane successive, qualora fosse possibile anticipare l'inizio del lavoro.

Figura 30 Stima della popolazione *target* NIDI



Nota 1. Lavoratori con partita IVA che presentano meno di 30.000€ di fatturato e massimo 2 committenti

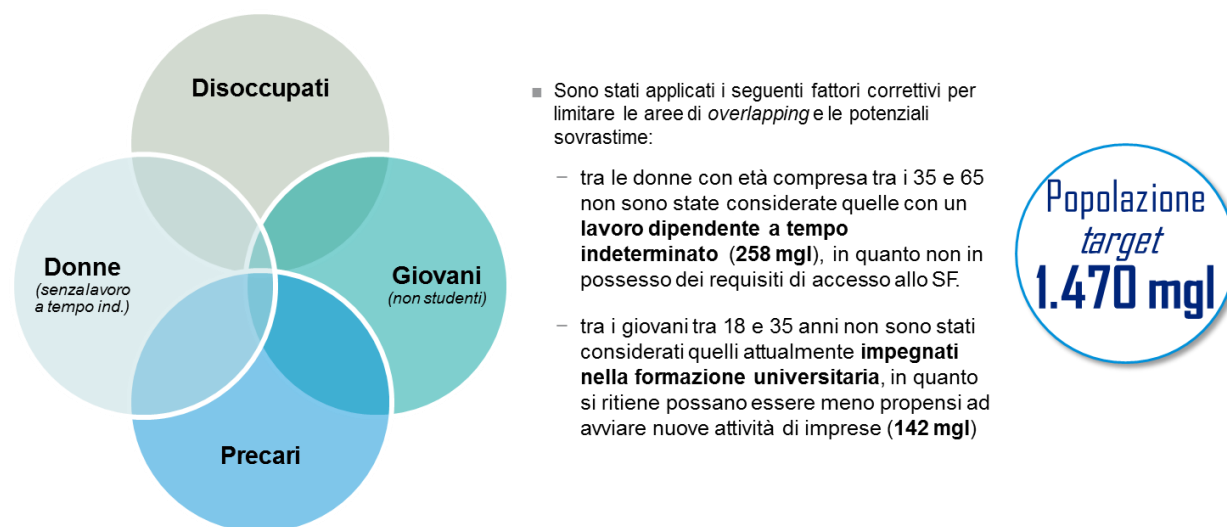
La stima della popolazione *target* così realizzata risente però di potenziali sovrapposizioni e sovrastime e, pertanto, necessita di alcuni interventi correttivi.

Nello specifico, per limitare la possibile sovrastima della popolazione *target* sono stati applicati i seguenti fattori correttivi:

- tra le donne con età compresa tra i 35 e 65 residenti in Puglia non sono state considerate quelle con un lavoro dipendente a tempo indeterminato (pari a 258 mgl al 31.12.2015 sulla base dei dati Istat), in quanto non in possesso dei requisiti di accesso allo SF;
- tra i giovani di età compresa tra i 18 e i 35 anni non sono stati considerati quelli attualmente impegnati nella formazione universitaria, in quanto si ritiene possano essere meno propensi ad avviare nuove attività di imprese (pari a 142 mgl al 31.12. 2012 sulla base dei dati Istat).

Sulla base di tali fattori correttivi applicati la stima della popolazione *target* per lo SF è pari a **1.470 mgl**, come illustrato dalla Figura 31.

Figura 31 Applicazione di fattori correttivi nella stima della popolazione *target* NIDI



Stima della domanda potenziale

A seguito della stima della popolazione *target* dello SF è stato possibile procedere a stimare quale possa essere effettivamente la domanda di credito derivante da tale popolazione.

Nello specifico, la stima della domanda potenziale è stata articolata in due *step*:

- **stimare il numero di nuove attività di impresa che effettivamente faranno ricorso allo SF**, attraverso la stima della propensione all'imprenditorialità delle persone fisiche, ovvero di quanti tra i soggetti appartenenti alla popolazione *target* avvieranno nuove attività di impresa nell'arco di programmazione e avranno bisogno delle agevolazioni previste dallo SF. La stima, pari a circa 19 mgl nuove attività di impresa, si basa su:
 - calcolo del numero potenziale di nuove attività di impresa potenzialmente attivabili da parte della popolazione *target*. Il "*Global Entrepreneurship Monitor*" (nel seguito "GEM"), uno dei principali studi condotti a livello globale da un consorzio di università che studia il livello di imprenditorialità per Paese, ha stimato che nel 2015 in Italia la propensione all'imprenditorialità (percentuale della popolazione tra 18 e 64 anni che sono attualmente coinvolti nell'avvio di una nuova attività di impresa) è pari al 3,19%. Si stima, pertanto, che il 3,19% della popolazione *target* avvierà nuove attività di impresa nell'arco di pianificazione;
 - calcolo di quanti dei progetti di avvio di nuove attività imprenditoriali hanno difficoltà di accesso al credito e avranno bisogno delle agevolazioni previste dallo SF. Sulla base di dati Eurostat¹², si stima che in Italia il 40% delle giovani microimprese in fase di

¹² Fonte dati: Eurostat, *success rate in obtaining loan finance by sources, type of enterprise and NACE Rev. 2 [acf_d_1o]*, dati al 2010

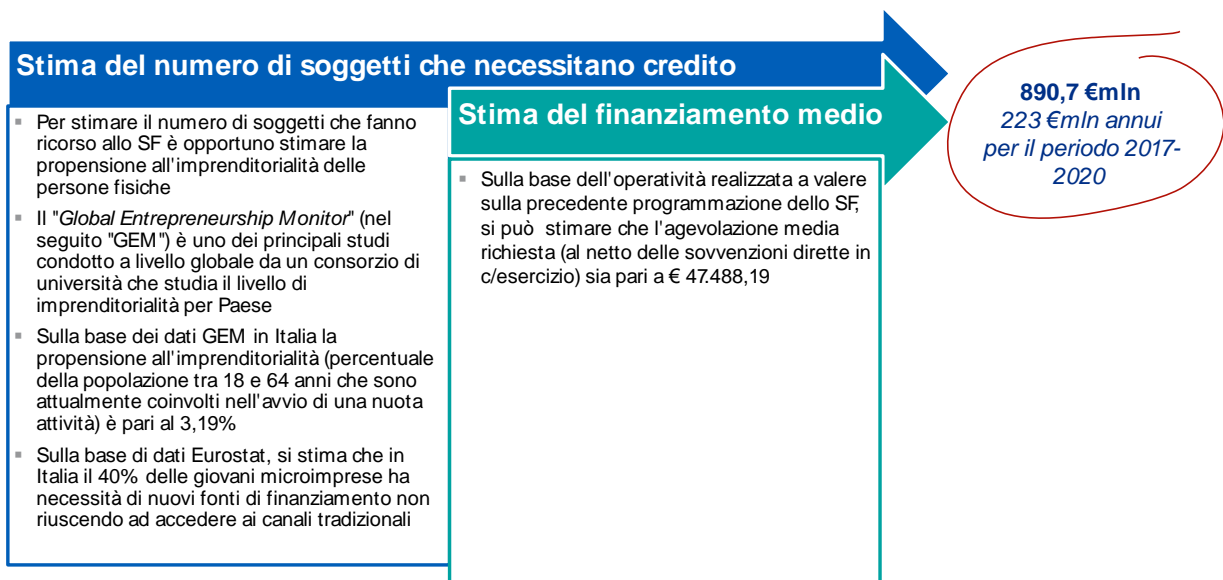
avvio e crescita ha necessità di nuovi fonti di finanziamento non riuscendo ad accedere ai canali tradizionali.

- **stima del finanziamento medio richiesto.** Sulla base dell'operatività realizzata a valere sulla precedente programmazione dello SF, si può stimare che l'agevolazione media richiesta (al netto delle sovvenzioni dirette in conto esercizio) sia pari a € 47.488,19.

Il prodotto tra la stima del numero di nuove attività di impresa che effettivamente faranno ricorso allo SF nell'arco di programmazione e il finanziamento medio richiesto permette di stimare la domanda potenziale per lo SF derivante dalla popolazione *target*. Nello specifico, la domanda stimata è pari a circa **890,7 €mln** nell'arco di programmazione (2017-2020) che, ipotizzando una ripartizione costante degli anni, si traduce in una domanda potenziale annua pari a 223 €mln.

La Figura 32 illustra sinteticamente le modalità di calcolo e la stima della domanda potenziale.

Figura 32 Stima della domanda potenziale NIDI



6.1.2 Offerta potenziale

In coerenza con quanto previsto dalla metodologia BEI, la stima del fallimento di mercato necessita di una ricognizione dell'offerta di credito destinata alla popolazione *target* dello SF.

Per fornire un quadro completo dell'offerta sono state analizzate tutte le forme di supporto alla popolazione *target* per l'avvio di nuove attività di impresa (inclusi strumenti dedicati, programmi fondi, incentivi) gestite a livello regionale, nazionale, Europeo sia da entità pubbliche che private.

Innanzitutto sono state individuate le seguenti misure di incentivo potenzialmente rivolte alla popolazione *target* o a parti della stessa e con le medesime finalità di NIDI:








- **Autoimpiego (Invitalia).** Misure agevolative gestite da Invitalia e finalizzate a sostenere l'avvio di attività di impresa da parte di soggetti svantaggiati residenti in una delle seguenti regioni: Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia. In seguito all'esaurimento delle risorse finanziarie il 1 maggio 2016 il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE) ha assegnato 40 milioni di euro per il rifinanziamento delle forme di sostegno all'autoimpiego gestite da Invitalia. Non essendo disponibili dati storici sull'erogazione per regione né criteri predefiniti sulla distribuzione geografica tra le diverse regioni coinvolte, si stima una ripartizione tra le regioni con un'erogazione potenziale in Puglia nei prossimi anni di almeno **5 €mln**. Nello specifico, nelle forme di sostegno all'autoimpiego gestite da Invitalia rientrano i seguenti due strumenti:
 - **Lavoro Autonomo (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia finalizzato al sostegno dell'avvio di nuove attività imprenditoriali in forma di ditta individuale da parte di soggetti non occupati, attraverso: (i) contributo a fondo perduto (entro il limite massimo del 50% del contributo), (ii) finanziamento a tasso agevolato;
 - **Microimpresa (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia finalizzato al sostegno dell'avvio di nuove attività imprenditoriali in forma di società di persona da parte di soggetti non occupati, attraverso: (i) contributo a fondo perduto (entro il limite massimo del 50% del contributo), (ii) finanziamento a tasso agevolato.
- **Smart & Start (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia con copertura geografica nazionale, finalizzato a sostenere la nascita e la crescita di *start-up* innovative attraverso: (i) mutuo a tasso zero (fino al massimo del 80% dell'investimento) e (ii) possibile contributo a fondo perduto (entro il limite massimo del 20% del mutuo). Le agevolazioni, nel dettaglio, sono rivolte a *start-up* innovative che presentano le seguenti caratteristiche: (i) non costituite da più di 48 mesi, (ii) che offrono prodotti e servizi innovativi ad alto contenuto tecnologico; (iii) che hanno un valore di produzione minore di 5 milioni; (iv) che hanno sede in Italia. Il D.M 24 settembre 2014 ha assegnato a tale strumento una dotazione complessiva di 198,5 €mln ma al 31.12.2015 risultano impegnati fondi per 102,6 €mln, con una conseguente dotazione residua di 96 €mln. Sulla base dei dati storici sul numero di *start-up* finanziate dallo strumento si stima che l'11,4% delle risorse disponibili saranno erogate in Puglia, pari a **10,9 mln**;
- **Cultura Crea (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia finalizzato al sostegno della creazione e dello sviluppo di iniziative imprenditoriali nel settore dell'industria culturale-turistica e della valorizzazione delle risorse culturali da parte di imprese *no-profit* in una delle seguenti regioni: Basilicata, Campania, Puglia, Calabria e Sicilia. Il sostegno dello strumento si concretizza in un finanziamento agevolato a tasso zero e in un contributo a fondo perduto a favore di: (i) *team* di persone fisiche che vogliono costituire un'impresa o (ii) imprese costituite da non oltre 36 mesi. Le risorse attualmente disponibili sono pari

a 107 €mln di cui 42 €mln destinati al supporto per la nascita di nuove imprese. Non essendo disponibili dati storici sull'erogazione per regione né criteri predefiniti sulla distribuzione geografica tra le diverse regioni coinvolte, si stima una erogazione potenziale in Puglia nei prossimi anni di **8,4 €mln**;

- **Nuove imprese a tasso zero (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia con copertura geografica nazionale finalizzato al sostegno, mediante finanziamento agevolato a tasso zero, dell'avvio di nuove attività e di società non costituite da oltre 12 mesi. I beneficiari devono essere imprese o *team* composti in prevalenza da giovani tra i 18 e i 35 anni o da donne. Sulla base dell'attuale dotazione dello strumento pari a circa 50 €mln e della circostanza che non sono disponibili dati storici sulla distribuzione geografica dell'erogazione delle agevolazioni, si stima una ripartizione tra le diverse regioni italiane con un erogazione potenziale in Puglia nei prossimi anni di **2,5 €mln**;
- **SELFIEmployment (Invitalia).** Strumento gestito da Invitalia con copertura geografica nazionale finalizzato al sostegno dell'avvio di piccole iniziative imprenditoriali, promosse da giovani *NEET (Not in Education, Employment or Training)* tra i 18 e i 29 anni. Sulla base della dotazione patrimoniale disponibile pari a 114,6 €mln e della circostanza che non sono disponibili dati storici sulla distribuzione geografica dell'erogazione delle agevolazioni, si stima una ripartizione tra le diverse regioni italiane con un erogazione potenziale in Puglia nei prossimi anni di **5,7 €mln**;
- **Fondo di Garanzia – Startup (FCG).** Strumento gestito dal Fondo Centrale di Garanzia, finalizzato al sostegno dell'avvio e dello sviluppo della microimprenditorialità (da giugno 2013 destinato anche alle *start-up* innovative e agli incubatori certificati). L'agevolazione è concessa tramite una garanzia pubblica (80% del finanziato) sulle operazioni di microcredito. Alla sezione dedicata alla garanzia del microcredito il Ministero dello Sviluppo Economico nel 2016 ha destinato 30 €mln, cui si aggiungono i versamenti volontari effettuati da enti, associazioni, società o singoli cittadini. Sulla base dei prestiti erogati in Puglia alle *startup* nel 2015 attraverso il Fondo di garanzia e ipotizzando stabilità dei flussi nel periodo di programmazione si stima un erogazione potenziale in Puglia nei prossimi anni di **27 €mln** di prestiti garantiti.

Sulla base delle diverse misure di incentivazione individuate ed analizzate, si stima che l'offerta di credito rivolta alla popolazione *target* dello SF NIDI in Puglia tramite altre misure agevolative comparabili sia pari a **59,6 €mln**, come mostrato dalla Figura 33.

Figura 33 Stima dell'offerta potenziale di altri SF

Canale	Dotazione patrimoniale	Ipotesi e modalità di calcolo	Valore potenziale
Autoimpiego			
Lavoro Autonomo (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> In seguito all'esaurimento delle risorse finanziarie il 1 maggio 2016 il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE) ha assegnato 40 milioni di euro per il rifinanziamento dell'Autoimpiego nelle regioni del Mezzogiorno. 	<ul style="list-style-type: none"> 8 Regioni beneficiarie: Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia Non avendo dati storici per Regione, si stima una ripartizione tra le diverse Regioni coinvolte 	 <p>1,25 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
Microimpresa (Invitalia)			
Smart & Start (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> Il D.M 24 settembre 2014 ha assegnato al nuovo strumento una dotazione complessiva di 198,5 milioni di euro Al 31.12.2015 sono stati impegnati fondi per 102,6 €mln 	<ul style="list-style-type: none"> Dot. Patrimoniale residua: 96 €/mln Sulla base dei dati storici sul numero di <i>start-up</i> finanziate dallo strumento agevolativo, l'11,4% ha sede in Puglia 	 <p>2,73 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
Cultura crea (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> Le risorse disponibili sono pari a 107 €mln di cui 42 €mln destinati al supporto per la nascita di nuove imprese 	<ul style="list-style-type: none"> 5 Regioni beneficiarie: Basilicata, Calabria, Campania, Puglia e Sicilia Non avendo dati storici per Regione, si stima una ripartizione tra le diverse Regioni coinvolte 	 <p>2,1 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
Nuove imprese a tasso zero (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> Dotazione patrimoniale pari a circa 50 €mln 	<ul style="list-style-type: none"> Operatività nazionale dello strumento agevolativo Non avendo dati storici per Regione, si stima una ripartizione tra le diverse Regioni coinvolte 	 <p>0,63 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
SELF Employment (Invitalia)	<ul style="list-style-type: none"> Dotazione patrimoniale disponibile pari a 114,6 €mln 	<ul style="list-style-type: none"> Operatività nazionale dello strumento agevolativo Non avendo dati storici per Regione, si stima una ripartizione tra le diverse Regioni coinvolte 	 <p>1,43 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
Fondo di garanzia – Startup (FCG)	<ul style="list-style-type: none"> Alla sezione dedicata alla garanzia del microcredito il Ministero dello Sviluppo Economico nel 2016 ha destinato 30 € mln, cui si aggiungono i versamenti volontari effettuati da enti, associazioni, società o singoli cittadini 	<ul style="list-style-type: none"> Calcolo dei prestiti erogati in Puglia alle <i>startup</i> nel 2015 attraverso il Fondo di garanzia Ipotesi di stabilità dei flussi nel periodo di programmazione 	 <p>6,75 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>
			 <p>14,88 €mln annui per il periodo 2017-2020</p>

Per completare la ricognizione dell'offerta di credito potenziale, è opportuno analizzare anche il credito potenzialmente concesso nell'arco di programmazione alla popolazione *target* dello SF NIDI attraverso il canale bancario più tradizionale.

Per stimare l'offerta potenziale di credito bancario rivolta alle imprese in fase di *startup*, avviate da soggetti svantaggiati, in ottica prudentiale, si è utilizzata la seguente metodologia:

- ricognizione del flusso annuo di credito bancario per le imprese non finanziarie in Puglia (pari a 6,6 €mld per il 2015)¹³;
- stima flusso di credito per famiglie produttrici (*proxy* delle microimprese) sulla base della proporzione tra impieghi alle famiglie produttrici e impieghi alle imprese non finanziarie nel 2015 in Puglia¹⁴;
- stima flusso di credito per le nuove microimprese sulla base della proporzione tra microimprese nate per anno e totale microimprese¹⁵;
- quantificazione del flusso di credito bancario annuo per la popolazione *target* (pari a 123,1 €mln) e, ipotizzando un flusso annuo costante, pari a **492,4** €mln complessivamente per il periodo di programmazione.

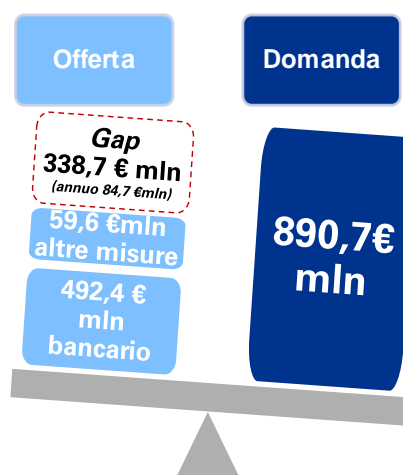
Sulla base del quadro completo di ricognizione dell’offerta disponibile per l’avvio di nuove attività di impresa da parte della popolazione *target* dello SF NIDI (inclusi strumenti dedicati, programmi fondi, incentivi) si stima un’offerta complessiva per la popolazione *target* pari a **552 €mln** nell’arco di programmazione.

6.1.3 Gap di mercato

In coerenza con la metodologia BEI, per il completamento dell’analisi dei fallimenti di mercato è opportuno quantificare il *financing gap* di mercato, inteso come la parte di domanda potenziale che in termini prospettici non risulta soddisfatta dall’offerta a causa di un fallimento di mercato.

Sulla base della stima della domanda potenziale e della ricognizione dell’offerta disponibile si può procedere a stimare il *financing gap*. Nello specifico, la parte di domanda potenziale che non risulta soddisfatta nell’arco di programmazione dall’offerta di credito rappresenta il *financing gap*, e risulta pari a **338,7 €mln** equivalente ad un *gap* annuo di 84,7 €mln, come illustrato dalla Figura 34.

Figura 34 *Financing gap* NIDI



¹³ Fonte dati: Banca d’Italia, *database*: Base dati Statistica, tabella “Finanziamenti oltre il breve termine: erogazioni - per provincia, destinazione economica e condizioni dell’investimento”

¹⁴ Fonte dati: Banca d’Italia *database*: Base dati Statistica, tabella “Impieghi - per provincia e comparto di attività economica della clientela”

¹⁵ Fonte dati: Eurostat, *Business demography by size class and NUTS 3 regions [bd_size_r3]*, dati al 2013

6.2 Analisi quantitativa dello strumento finanziario

Sulla base della stima dell'esistenza di un *financing gap* che limita la possibilità di sviluppare nuove attività di impresa da parte di soggetti svantaggiati, risulta necessario implementare e sostenere nuovamente lo SF NIDI che consente di limitare e colmare il fallimento di mercato.

In coerenza con la Metodologia BEI, per la valutazione quantitativa del valore aggiunto dello SF NIDI vengono esaminati i seguenti aspetti:

- effetto leva;
- effetto *revolving*;
- risorse private e pubbliche aggiuntive.

6.2.1 Effetto Leva

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

- eventuali contributi da parte dei beneficiari finali;
- effetto *revolving*.

Alla luce del buon esito dello SF nella precedente programmazione e dell'attuale esistenza di un consistente *financing gap* per la popolazione *target* dello SF, si ipotizza una dotazione finanziaria (e la suddivisione della stessa tra nazionale ed europea) dello SF sostanzialmente analoga a quella della precedente programmazione (pari a 54 €mln).

La Figura 35 sintetizza la dotazione patrimoniale dello SF.

Figura 35 NIDI Dotazione patrimoniale

Dotazione patrimoniale al netto delle Commissioni			
Dati in €	Dot. Iniziale	Quota europea	di cui: Risorse europee
Dotazione patrimoniale prestiti rimborsali	25.760.000	50%	12.880.000
Dotazione patrimoniale sovvenzioni dirette	28.240.000	50%	14.120.000
Totale	54.000.000		27.000.000

Per il calcolo dell'effetto leva è necessario procedere a stimare i costi di gestione che saranno corrisposti al soggetto gestore e sottratti dalla relativa dotazione patrimoniale progressivamente nell'arco di programmazione.

In ottica meramente prudenziale, i costi di gestione sono stati calcolati in linea con i massimali previsti dalla normativa comunitaria. Nello specifico, ai sensi dell'art. 13 comma 3 del Regolamento UE n. 480 del 2014, l'importo aggregato dei costi di gestione non può superare i seguenti limiti:

- "per uno strumento finanziario che fornisce **prestiti**, l'**8%** dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo strumento finanziario";
- "per uno SF che fornisce **sovvenzioni** [...] il **6%** dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo strumento finanziario".

Sulla base dei limiti definiti dalla normativa europea sono stati definiti i costi di gestione e la conseguente dotazione patrimoniale residua che potrà essere concessa a favore dei beneficiari finali (vedi Figura 36).

Figura 36 Stima dei costi di gestione e della dotazione patrimoniale residua

Costi di gestioni massimi ai sensi della normativa europea			
Dati in €	Dot. Iniziale	% max. Costi di gestione	Max. Costi di gestione
Dotazione patrimoniale prestiti rimborsali	25.760.000	8%	2.060.800
Dotazione patrimoniale sovvenzioni dirette	28.240.000	6%	1.694.400
Dot. Patrimoniale	54.000.000		3.755.200



Dotazione patrimoniale al netto dei Costi di gestione			
Dati in €	Dot. Iniziale	Costi di gestione	Dot. Residua
Dot. Patrimoniale	54.000.000	3.755.200	50.244.800

Sulla base di tale stima, può essere calcolato l'effetto leva come il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione) e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee.

L'effetto leva stimato è pari a 1,81 e rappresenta il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (€ 50.244.800) e

Figura 37 Effetto leva NIDI

Leva: **1,81**
 $\frac{50.244.800}{27.760.000}$

Effetto leva stimato sulla base dei costi di gestione massimi europei

l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee (€ 27.760.000), come mostrato dalla Figura 37.

6.2.2 Effetto *revolving*

L'effetto *revolving*, rappresenta il beneficio derivante dalla possibilità di reimpiego delle risorse derivanti dai rimborsi dei destinatari a favore di altri destinatari. Il valore aggiunto è tanto maggiore quanto maggiore è l'effetto *revolving*, in quanto un maggior numero di destinatari potrà beneficiare delle agevolazioni grazie al reimpiego dei rimborsi.

Per lo SF NIDI l'effetto *revolving* si registra esclusivamente per l'agevolazione concessa sotto forma di prestito rimborsabile e non sulla parte concessa sotto forma di sovvenzioni.

Per stimare l'effetto *revolving*, innanzitutto, risulta necessario ipotizzare un flusso di erogazione delle agevolazioni concesse sotto forma di prestiti. La stima del flusso di erogazioni si basa sulle seguenti ipotesi:

- erogazioni a valere sullo SF a partire dal 2017;
- lieve crescita progressiva del 5% nell'arco di programmazione (in linea con quanto registrato per gli SF storicamente);
- costi di gestione pari ai massimali previsti dalla normativa europea.

Sulla base di tali assunzioni si è stimato il seguente flusso di erogazione di prestiti agevolati a valere sullo SF.

Figura 38 Flusso di prestiti agevolati concessi

Prestiti erogati				
Dati in €	2017	2018	2019	2020
Erogato annuo	5.498.495	5.773.420	6.062.091	6.365.195
Totale erogato	5.498.495	11.271.914	17.334.005	23.699.200

Per la stima dell'effetto *revolving* si ipotizzano le seguenti caratteristiche delle agevolazioni concesse tramite lo SF:

- preammortamento: 0,5 anni (in linea con quanto mediamente registrato nella precedente programmazione);
- durata media finanziamento: 5,75 anni (in linea con quanto mediamente registrato nella precedente programmazione);

- tasso di interesse applicato pari allo 0%, in quanto il tasso di riferimento UE comunicato dalla Commissione Europea¹⁶ per l'Italia risulta negativo e pari allo -0,05%;
- tasso di *default* stimato, in ottica prudenziale, secondo due modalità alternative:
 - **scenario 1 – dati storici:** tasso annuo di *default* pari al 9,25% sulla base dei dati storici ad oggi registrati sulle erogazioni a valere sulla precedente programmazione. Nell'arco temporale dei rimborsi (fino al 2026, ultimo anno in cui si registrano rimborsi), si traduce in un tasso di *default* complessivo del 27,8% (in termini di valore, in quanto beneficia della circostanza che i fallimenti sono distribuiti negli anni);
 - **scenario 2 – dati Eurostat:** Sulla base dei dati Eurostat¹⁷ sulla Puglia che illustrano il numero di microimprese sopravvissute in *t* nate in *t-3* si riesce a calcolare il tasso annuo di *default* pari al 15,0%. Nell'orizzonte temporale prospettato per i rimborsi (fino al 2026) si traduce in un tasso di *default* complessivo del 40,8% (in termini di valore, in quanto beneficia della circostanza che i fallimenti sono distribuiti negli anni).

Si ipotizza, inoltre, che i rientri vengano reinvestiti totalmente nel corso dell'anno successivo e la possibilità di reinvestimento fino al 2020 (ultimo anno di programmazione).





Sulla base delle ipotesi sopra delineate si stima che lo SF nell'arco di pianificazione possa generare il seguente effetto *revolving*:

- totale **rientri** derivanti dai rimborsi progressivi dei prestiti erogati fino al 2026 compresi tra **€ 14.022.239 e € 17.101.099**;
- totale **reinvestimenti** dei rimborsi fino al 2020 compresi tra **€ 2.357.181 e € 2.566.536**.



¹⁶ Comunicazione della Commissione sui tassi di interesse per il recupero degli aiuti di Stato e di riferimento/attualizzazione in vigore per i 28 Stati membri con decorrenza 1° novembre 2016

¹⁷ Fonte dati: Eurostat, *Business demography by size class and NUTS 3 regions [bd_size_r3]*, Number of enterprises newly born in *t-3* having survived to *t*, dati al 2013

Figura 39 Simulazione effetto revolving

Simulazione effetto revolving			
Tassi di <i>default</i> annui			
Scenario 1		Scenario 2	
Dati storici (9,2%)		Tasso di mortalità nei primi anni Eurostat (15,0%)	
17.101.009		14.022.239	
2.566.536		2.357.181	

Legenda:

-  Totale rientri (al netto da quelli da reinvestimenti)
-  Reinvestimenti

6.2.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive

Per la quantificazione del valore aggiunto generato dallo SF è necessario anche stimare le risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto).

Le risorse pubbliche e private aggiuntive rappresentano uno dei principali benefici degli SF in quanto consentono di disporre di ulteriori risorse per finanziare gli interventi a favore della popolazione *target*. Tale caratteristica permette di generare un potenziale maggior impatto finanziario dello SF rispetto ad uno strumento a fondo perduto, e permette di incrementare l'efficienza dell'intervento e l'impatto sul fallimento di mercato.

Con riguardo allo SF NIDI, si ipotizza che non vi siano risorse pubbliche aggiuntive rispetto alla dotazione dello SF, in quanto per i beneficiari delle agevolazioni concesse non è prevista la possibilità di ricorrere ad ulteriori forme di sostegno pubblico.

Le risorse private aggiuntive, invece, derivano dalla circostanza che per gli investimenti di maggiore dimensione è prevista una contribuzione privata da parte dei beneficiari. Nello specifico, come delineato all'inizio del presente capitolo, l'intensità di aiuto concessa dallo SF varia a seconda dell'ammontare di investimento previsto secondo le seguenti modalità:

- investimenti fino a € 50.000, agevolazione pari al 100%;
- investimenti compresi tra € 50.000 e € 100.000, agevolazione pari al 90%;
- investimenti compresi tra € 100.000 e € 150.000, agevolazione pari al 80%.

Tabella 7 Percentuale di agevolazione concessa

Investimento	Agevolazione
Fino a € 50.000	100%
tra € 50.000 e € 100.000	90%
tra € 100.000 e € 150.000	80%

Sulla base dei dati storici registrati sulle agevolazioni concesse a valere sullo SF nella precedente programmazione, mediamente l'agevolazione concessa copre il 90% del totale degli investimenti realizzati.

Pertanto, in linea con i dati storici, si è stimato che l'ammontare delle risorse private aggiuntive raccolte dallo SF sia pari a circa il 10% del totale delle agevolazioni erogate, considerando anche i reinvestimenti derivanti dall'effetto *revolving*. Nel corso del periodo di programmazione si prevede che le risorse private aggiuntive raccolte dallo SF siano compresi tra € 5.286.855 e € 5.304.518, come illustrato dalla Figura 40.

Figura 40 Simulazione risorse private aggiuntive

Simulazione risorse private aggiuntive	
Tassi di <i>default</i> annui	
Scenario 1	Scenario 2
Dati storici (9,2%)	Tasso di mortalità nei primi anni Eurostat (15,0%)
5.304.518	5.286.855

6.3 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario

Infine, in coerenza con la Metodologia BEI, per il completamento dell'analisi quantitativa dello SF è opportuno analizzare la proporzionalità dell'intervento dello SF rispetto al *financing gap* individuato.

Per valutare la proporzionalità dell'intervento è necessario, innanzitutto, calcolare il valore complessivo delle agevolazioni concesse dallo SF ai beneficiari finali. Il totale delle agevolazioni concesse può essere così scomposto:

- agevolazioni concesse al netto dell'effetto *revolving*, pari all'ammontare della dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione e stimato in € 50.244.800;
- agevolazioni concesse in esito al reinvestimento delle risorse rientrate grazie all'effetto *revolving*, comprese tra € 2.357.181 e € 2.566.536.

Il totale delle agevolazioni concesse nell'arco di programmazione (2017-2020), pertanto, risulta compreso tra € 52.601.981 e € 52.811.336 e consente di contribuire a colmare in ottica prospettica il *financing gap* per la popolazione *target* in misura compresa tra il 15,5% e il 15,6%, come mostrato dalla Figura 41.

Figura 41 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario



6.4 Valutazioni conclusive

Sulla base delle analisi realizzate, si evidenzia che per i soggetti svantaggiati che hanno intenzione di avviare nuove attività di impresa (i.e. la *target* dello SF) esiste, anche in ottica prospettica, un significativo fallimento di mercato derivante dalla circostanza che parte della domanda potenziale non risulta soddisfatta dall'offerta di credito disponibile.

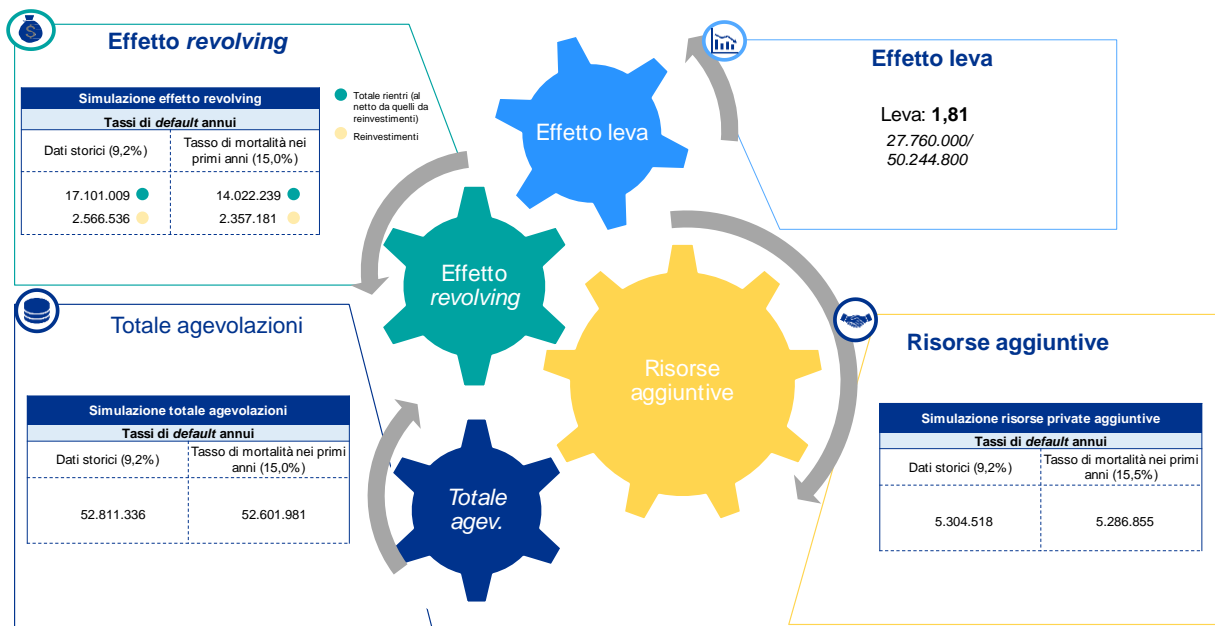
Nello specifico, si stima che, per l'avvio di nuove attività imprenditoriali da parte di tali soggetti svantaggiati, esista un *financing gap* pari a **338,7 € mln** nell'arco di programmazione (2017-2020) equivalente ad un *gap* annuo di 152,7 € mln.

Da tale considerazione, si rende necessario procedere con l'attivazione dello SF NIDI, a valere sulla Programmazione 2014/2020, al fine di limitare il fallimento di mercato e facilitare l'autoimpiego di tali categorie di soggetti e per tal via la crescita economica e sociale della Regione Puglia.

Nello specifico lo SF NIDI consente nell'arco di programmazione di erogare a favore dei beneficiari finali agevolazioni, nella forma di prestiti e sovvenzioni, per un valore compreso tra € 52.601.981 e € 52.811.336. L'intervento e l'impatto dello SF consente di colmare, in ottica prospettica, il *financing gap* del mercato in misura compresa tra il 15,5% e il 15,6%.

La Figura 42 illustra in maniera sintetica i principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF.

Figura 42 Sintesi della valutazione quantitativa dello SF NIDI



CAPITOLO 7. FONDO TECNONIDI

Secondo l'ultimo dato riferito ai primi mesi del 2016, in Italia il numero di imprese innovative sta crescendo anno dopo anno. Se a marzo 2015 quelle iscritte al Registro delle Imprese erano 5.439, a fine giugno 2016 sono 5.943. Quindi 504 in più, in poco più di un anno. In termini percentuali la crescita è del 9,27% (quella delle società di capitali si attesta all'1,16%). Le startup con team composti per lo più da giovani di età inferiore ai 35 anni sono 1.323, il 22,3% del totale. Una percentuale considerevole se confrontata a quella delle società di capitali con prevalenza giovanile, che sono solo il 6,7%.

Considerate le caratteristiche dello strumento, dei destinatari e delle finalità si ritiene che il Fondo TecnoNidi con il proprio intervento vada a colmare il medesimo *financing gap* del Fondo NIDI.

Alla luce di quanto sopra, considerando il *financing gap* individuato nel capitolo "Fondo Nidi", a cui si rinvia, la Regione Puglia intende attivare lo Strumento Finanziario denominato "Tecnonidi" per sostenere gli investimenti delle piccole imprese innovative volti a valorizzare i risultati di conoscenze acquisite e delle attività del sistema della ricerca pubblica e privata. Le iniziative proposte devono essere riconducibili alle aree di innovazione e alle "tecnologie chiave abilitanti" (Kets) incluse nelle macroaree quali: manifattura sostenibile, salute dell'uomo e dell'ambiente, comunità digitali, creative e inclusive.

Le agevolazioni potranno essere richieste dalle *start up* o PMI iscritte al Registro speciale della CCIAA (D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 e s.m.i.), ovvero le piccole imprese innovative secondo la definizione comunitaria¹⁸, aventi i seguenti requisiti:

- la forma giuridica di società di capitali;
- un numero di addetti inferiore a 50;
- il piano di investimento di valore compreso tra € 20.000 e € 250.000.

Il supporto previsto dallo SF è costituito da:

- contributo a fondo perduto in forma di sovvenzione diretta (nella misura del 50% dell'agevolazione concessa);
- prestito rimborsabile (nella misura del 50% dell'agevolazione concessa).

Le agevolazioni per i beneficiari di TecnoNidi saranno riconosciute presumibilmente nella misura dell'80% dei costi ammissibili, con l'importo del mutuo compreso tra € 10.000 e € 100.000 ed in pari misura del contributo a fondo perduto.

¹⁸ Cfr. Punto 80 art. 2 Regolamento UE n. 651/2014 del 17/6/2014

Potranno essere finanziate le spese considerate funzionali alla realizzazione di programmi di investimento a contenuto tecnologico.

7.1 Analisi quantitativa dello strumento finanziario

In linea con la Metodologia BEI, la valutazione quantitativa del valore aggiunto dello SF Tecnonidi si basa sui seguenti aspetti:

- effetto leva;
- effetto *revolving*;
- risorse private e pubbliche aggiuntive.

7.1.1 Effetto Leva

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

- eventuali contributi da parte dei beneficiari finali;
- effetto *revolving*.

La figura 43 sintetizza la dotazione patrimoniale prevista per lo SF. Sulla base di quanto previsto anche nel "Piano Jump Start Puglia", la dotazione patrimoniale dello SF è pari a 30 €mln di cui si ipotizza il 50% finanziato tramite risorse europee. La suddivisione tra dotazione per prestiti e sovvenzioni è calcolata in modo tale da avere una dotazione uguale tra prestiti e sovvenzioni al netto dei costi di gestione e massimizzare per tal via le erogazioni possibili.

Figura 43. Tecnonidi dotazione patrimoniale

Dotazione patrimoniale al netto delle Commissioni			
Dati in €	Dot. Iniziale	Quota europea	di cui: Risorse europee
Dotazione patrimoniale prestiti rimborsali	15.161.290	50%	7.580.645
Dotazione patrimoniale sovvenzioni dirette	14.838.710	50%	7.419.355
Totale	30.000.000		15.000.000

Per il calcolo dell'effetto leva è necessario procedere a stimare i costi di gestione che saranno corrisposti al soggetto gestore e sottratti dalla relativa dotazione patrimoniale progressivamente nell'arco di programmazione.

In ottica meramente prudentiale, così come realizzato anche per l'analisi dello SF NIDI e Microcredito, i costi di gestione sono stati calcolati in linea con i massimali previsti dalla normativa comunitaria. Nello specifico, ai sensi dell'art. 13 comma 3 del Regolamento UE n. 480 del 2014, l'importo aggregato dei costi di gestione non può superare i seguenti limiti:

- "per uno strumento finanziario che fornisce **prestiti**, l'**8%** dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo strumento finanziario";
- "per uno SF che fornisce **sovvenzioni** [...] il **6%** dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo strumento finanziario".

Sulla base dei limiti definiti dalla normativa europea sono stati definiti i costi di gestione e la conseguente dotazione patrimoniale residua che potrà essere concessa a favore dei beneficiari finali (vedi Figura 44).

Figura 44. Stima dei costi di gestione e della dotazione patrimoniale residua

Dotazione patrimoniale al netto dei Costi di Gestione				
Dati in €	Dot. Iniziale	% max. Costi di gestione	Costi di gestione	Dot. Residua
Dotazione patrimoniale prestiti rimborsali	15.161.290	8%	1.212.903	13.948.387
Dotazione patrimoniale sovvenzioni dirette	14.838.710	6%	890.323	13.948.387
Totale	30.000.000		2.103.226	27.896.774

Sulla base di tale stima, può essere calcolato l'effetto leva come il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione) e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee.

Figura 45 Effetto leva Tecnonidi

L'effetto leva stimato è pari 1,86 e rappresenta il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (€ 27.896.744) e ammontare investito da parte delle istituzioni Europee (€ 15.000.000), come mostrato dalla figura 45.

$$\text{Leva: } 1,86 = \frac{27.896.744}{15.000.000}$$

7.1.2 Effetto revolving

L'effetto revolving rappresenta il beneficio derivante dalla possibilità di reimpiego delle risorse derivanti dai rimborsi dei destinatari a favore di altri destinatari. Il valore aggiunto è tanto maggiore quanto maggiore è l'effetto revolving, poiché un maggior numero di destinatari potrà beneficiare delle agevolazioni grazie al reimpiego dei rimborsi.

Per lo SF Tecnonidi l'effetto revolving si registra esclusivamente per l'agevolazione concessa sotto forma di prestito rimborsabile e non sulla parte concessa sotto forma di sovvenzioni.

Innanzitutto per stimare l'effetto *revolving* risulta necessario ipotizzare il *trend* del flusso di erogazione delle agevolazioni. La stima del flusso di erogazione si basa sulle seguenti ipotesi di base:

- erogazioni a valere sullo SF a partire dal 2017;
- lieve crescita progressiva del 5% nell'arco di programmazione (in linea con quanto registrato per gli SF storicamente);
- costi di gestione pari ai massimali previsti dalla normativa europea.

Sulla base di tali assunzioni si è stimato il seguente flusso di erogazione di prestiti rimborsabili a valere sullo SF.

Figura 46 Flusso prestiti

Prestiti erogati				
Dati in €	2017	2018	2019	2020
Erogato annuo	3.236.191	3.398.000	3.567.900	3.746.295
Totale erogato	3.236.191	6.634.191	10.202.092	13.948.387

Per la stima dell'effetto *revolving* si ipotizzano le seguenti caratteristiche delle agevolazioni concesse tramite lo SF, simili a quelle previste dallo SF NIDI:

- preammortamento: 0,5 anno;
- durata media finanziamento: 5,75 anni (pari al massimo previsto);
- tasso di interesse applicato sulla parte di finanziamento del Soggetto Gestore pari allo 0%, in quanto il tasso di riferimento UE comunicato dalla Commissione Europea¹⁹ per l'Italia risulta negativo e pari allo -0,05%;
- tasso di *default* stimato, in ottica prudenziale, secondo due modalità alternative:
 - **scenario 1 – dati storici:** tasso annuo di *default* pari al 9,25% sulla base dei dati storici ad oggi registrati sulle erogazioni a valere sulla precedente programmazione. Nell'arco temporale dei rimborsi (fino al 2026, ultimo anno in cui si registrano rimborsi), si traduce in un tasso di *default* complessivo del 28,0% (in termini di valore, in quanto beneficia della circostanza che i fallimenti sono distribuiti negli anni);

¹⁹ Comunicazione della Commissione sui tassi di interesse per il recupero degli aiuti di Stato e di riferimento/attualizzazione in vigore per i 28 Stati membri con decorrenza 1° novembre 2016

- **scenario 2 – dati Ipres – Regione Puglia:** Sulla base dei dati Ipres – Regione Puglia²⁰ che illustra il tasso di sopravvivenza a tre anni delle imprese nei settori ad alta tecnologia in Puglia, si stima un tasso annuo di *default* per le imprese innovative pari al 15,8%. Nell’orizzonte temporale prospettato per i rimborsi (fino al 2026) si traduce in un tasso di *default* complessivo del 42,5% (in termini di valore, in quanto beneficia della circostanza che i fallimenti sono distribuiti negli anni).

Si ipotizza, inoltre, che i rientri vengano reinvestiti totalmente nel corso dell’anno successivo e la possibilità di reinvestimento fino al 2020 (ultimo anno di programmazione).

Sulla base delle ipotesi sopra delineate si stima che lo SF nell’arco di pianificazione possa generare il seguente effetto *revolving*:

- totale **rientri** derivanti dai rimborsi progressivi dei prestiti erogati fino al 2026 compresi tra **€ 8.014.769** e **€ 10.036.804**;
- totale **reinvestimenti** dei rimborsi fino al 2020 compresi tra **€ 1.371.532** e **€ 1.510.559**.

La figura 47 evidenzia il potenziale effetto *revolving* prospettico generato dallo SF, al variare del tasso di *default*, stimato sulla base dei dati storici o alternativamente sulla base del tasso di sopravvivenza a tre anni delle imprese nei settori ad alta tecnologia.

Figura 47 Simulazione effetto *revolving*

Simulazioni effetto <i>revolving</i>		Tasso di <i>default</i>	
Scenario 1		Scenario 2	
Dati storici (9,3%)		Tasso di mortalità nei primi anni (15,8%)	
10.036.804	●	8.014.769	●
1.510.559	●	1.371.532	●

Legenda:

- Totale rientri (al netto da quelli da reinvestimenti)
- Reinvestimenti

²⁰Fonte dati: Rapporto Finale, "Imprese giovani, imprese spin off della ricerca, start up di imprese innovative in Puglia", Ipres, Regione Puglia, maggio 2015. Ultimo dato disponibile in Puglia è al 2012 e pari a 59,8%, pertanto si stima un tasso annuo composto di fallimento pari al 15,75%

7.1.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive

Per la quantificazione del valore aggiunto generato dallo SF è necessario anche stimare le risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto).

Non sono previste risorse pubbliche aggiuntive in quanto non è prevista la possibilità per i beneficiari delle agevolazioni di ricorrere ad ulteriori forme di sostegno pubblico. Tuttavia, risorse private aggiuntive possono derivare dalla parte di investimento non finanziata in quanto le agevolazioni per i beneficiari coprono l'80% dei costi ammissibili. Pertanto, la stima delle risorse private aggiuntive può essere calcolata come illustrato nella seguente tabella (la tabella illustra i risultati ottenuti nel caso in cui il tasso annuo di *default* sia pari al 9,3%).

Tabella 6 Stima risorse private aggiuntive (tasso di *default* 9,3%)

Risorse private aggiuntive		
Dati in €		
% agevolazioni su investimento	80%	A
Agevolazioni totale concesse al netto effetto <i>revolving</i>	27.896.774	B
Agevolazioni concesse per effetto <i>revolving</i>	1.510.559	C
Agevolazioni totali	29.407.333	D=B+C
Investimenti totali	36.759.166	E=D/A
Risorse private aggiuntive totali	7.351.833	F=E-D

Nel corso del periodo di programmazione si prevede che le risorse private aggiuntive raccolte dallo SF siano comprese tra 7,317 €mln e 7,351 €mln andando a generare investimenti complessivi in Puglia per lo sviluppo di nuove *start-up* tecnologiche compresi tra 36,585 €mln e 36,759 €mln.

Figura 48 Simulazione risorse private aggiuntive

Simulazioni risorse private aggiuntive	
Tasso di <i>default</i>	
Scenario 1	Scenario 2
Dati storici (9,3%)	Tasso di mortalità nei primi anni (15,8%)
7.351.833	7.317.076

7.2 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario

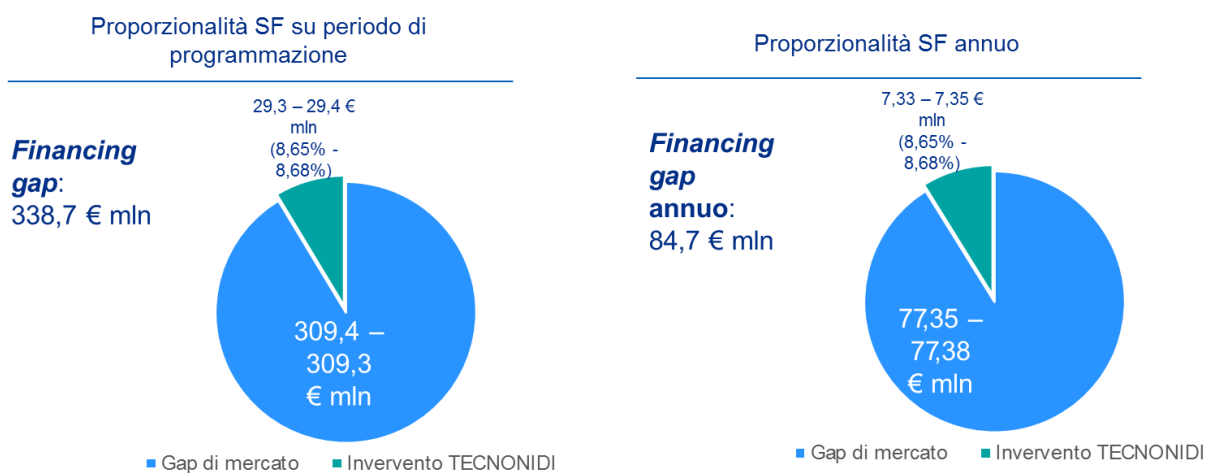
Infine, in coerenza con la Metodologia BEI, per il completamento dell'analisi quantitativa dello SF è opportuno analizzare la proporzionalità dell'intervento dello SF rispetto al *financing gap* individuato.

Per valutare la proporzionalità dell'intervento è necessario, innanzitutto, calcolare il valore complessivo delle agevolazioni concesse dallo SF ai beneficiari finali. Il totale delle agevolazioni concesse può essere così scomposto:

- agevolazioni concesse al netto dell'effetto *revolving*, pari all'ammontare della dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione e stimato in € 27.896.774;
- agevolazioni concesse in esito al reinvestimento delle risorse rientrate grazie all'effetto *revolving*, comprese tra € 1.371.532 e € 1.510.559.

Il totale delle agevolazioni concesse nell'arco di programmazione (2017-2020), pertanto, risulta compreso tra € 29.268.306,00 e € 29.407.333,00 e consente di contribuire a colmare in ottica prospettica il *financing gap* per la popolazione *target* in misura compresa tra il 8,65% e il 8,68%, come mostrato dalla Figura 49.

Figura 49 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario

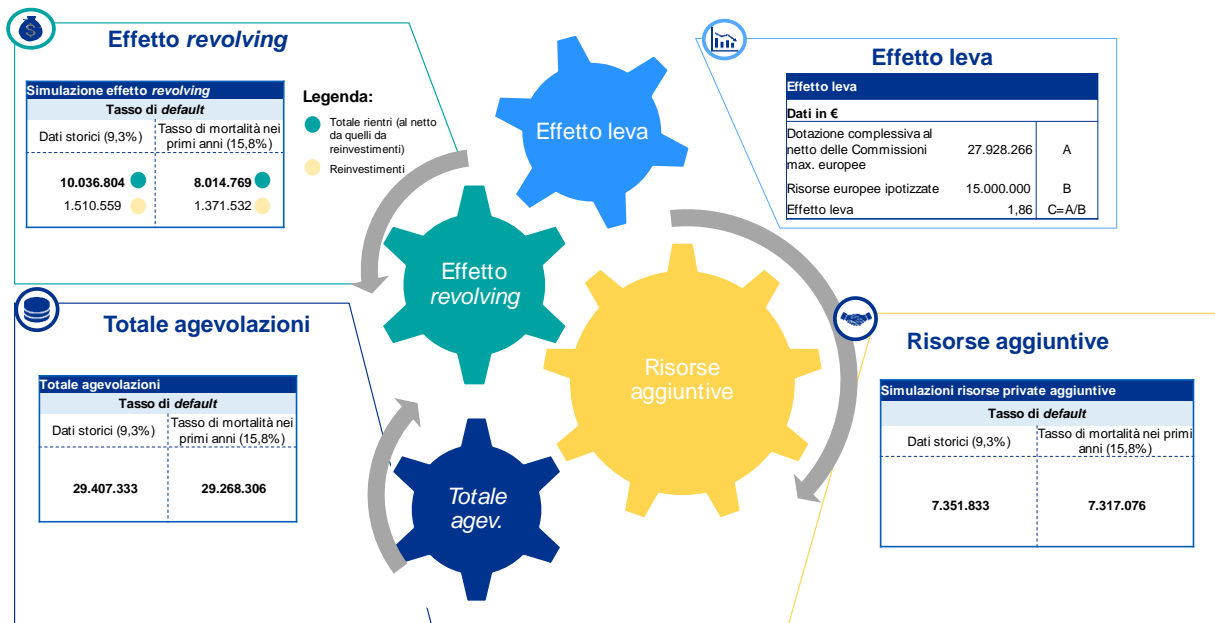


7.3 Valutazioni conclusive

Lo SF Tecnonidi consente nell'arco della programmazione di erogare a favore dei beneficiari finali agevolazioni tra € 29.268.306 e € 29.407.333.

La figura 50 illustra sinteticamente i principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF.

Figura 50 Sintesi dei principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF Tecnonidi



CAPITOLO 8. FONDO PMI TUTELA DELL'AMBIENTE

Il Fondo PMI Tutela dell'Ambiente è uno SF che la Regione Puglia intende attivare per supportare le micro, piccole e medie imprese nei progetti di efficientamento energetico. Nello specifico, possono accedere alle agevolazioni previste dallo SF le imprese operanti in tutti i settori ad esclusione di: pesca e acquacoltura, costruzione navale, industria carboniera, siderurgia, fibre sintetiche, produzione primaria di prodotti agricoli, trasformazione e commercializzazione di prodotti²¹.

I progetti di investimento per i quali è possibile richiedere l'agevolazione devono prevedere una spesa non inferiore a 80 €/mgl per unità locale e conseguire un risparmio di energia pari ad almeno il 10% dell'unità locale oggetto di investimento. Nello specifico, sono ammissibili interventi di:

- efficienza energetica;
- cogenerazione ad alto rendimento;
- produzione di energia da fonti rinnovabili.

I progetti di investimento, inoltre, devono tutti obbligatoriamente determinare un risparmio di energia primaria, nella misura minima del 2% e la concessione del contributo è subordinata alla presentazione di una diagnosi energetica ex-ante, un progetto di fattibilità tecnico economica, e una scheda tecnica riassuntiva dei parametri energetici del progetto tecnico proposto.

I programmi di investimento saranno ammissibili entro i limiti di € 4.000.000 per le medie imprese e di € 2.000.000 per le piccole e micro imprese.

La copertura finanziaria del piano di investimento finanziato dallo SF è prevista nelle seguenti misure:

- 30% mutuo a carico del Fondo Mutui a tasso zero;
- 40% sovvenzione diretta;
- 30% mutuo a carico della banca finanziatrice.

Con riferimento alla sovvenzione diretta, l'aiuto sarà erogato in forma di contributo in conto impianti e non potrà essere superiore al 40% dell'investimento ammissibile e all'importo massimo di € 1.600.000 per le medie imprese e di € 800.000 per le piccole e micro imprese. Il Soggetto gestore procederà al conferimento di una dotazione finanziaria, in favore di ciascun Soggetto Finanziatore, per una quota pari al 50% del finanziamento concesso a copertura dell'investimento, partecipando al rischio. Il Soggetto Finanziatore procederà a rilasciare una delibera condizionata per un importo pari al 60% dell'investimento.

²¹ Come specificato nel Regolamento dei regimi di aiuto in esenzione n.17 del 30 settembre 2014, i settori di trasformazione e di commercializzazione dei prodotti sono esclusi nel caso in cui:

- l'importo dell'aiuto è fissato in base al prezzo o al quantitativo di tali prodotti acquistati da produttori primari o immessi sul mercato dalle imprese interessate;
- l'aiuto è subordinato al fatto di venire parzialmente o interamente trasferito a produttori primari.

8.1 Stima dei fallimenti di mercato

Il presente paragrafo attua quanto disposto dall'art. 37 del Reg. (UE) 1303/2013, lett. a), che prevede che la valutazione ex ante degli Strumenti Finanziari includa un'analisi ed una stima dei fallimenti del mercato relativi allo SF.

In coerenza con le linee guida della Metodologia BEI e con le *best practices* europee, la stima del fallimento di mercato e del conseguente *financing gap* per singolo SF è realizzata mediante l'implementazione dei seguenti *step*:

- analisi della popolazione *target* di riferimento e stima della **domanda potenziale** per SF;
- ricognizione dell'**offerta di credito** esistente per la popolazione *target*;
- stima e quantificazione del **fallimento di mercato** (*gap* tra domanda e offerta per la popolazione *target*).

8.1.1 Domanda potenziale

Ricognizione della popolazione *target*

Per la ricognizione e quantificazione del fallimento di mercato il primo *step* consiste nella stima della domanda potenziale di credito della popolazione *target* dello SF.

Per quantificare in maniera puntuale la domanda potenziale di credito per la realizzazione di investimenti finalizzati all'efficientamento energetico occorre, innanzitutto, individuare la popolazione *target* che presenta i requisiti necessari per ricorrere all'utilizzo dello SF.

Per stimare la popolazione *target* dello SF si è individuato il numero delle imprese attive nel contesto regionale pugliese, pari a 328.159²², al termine del 2014.

A tal fine, l'analisi è stata svolta partendo dai dati ISTAT relativi alle imprese suddivise per classi dimensionali aggiornati al 2014. Il numero delle imprese che si rileva dai suddetti dati è pari a n. 250.164 che, tuttavia, non tiene conto di tutte le classi di attività ATECO 2007, in particolare modo della classe "A. Agricoltura, Silvicoltura e Pesca" che, al pari dei settori su richiamati, è esclusa dai benefici di cui allo SF in oggetto.

Inoltre, considerando che possono accedere alle agevolazioni previste dallo SF le imprese operanti in tutti i settori ad esclusione dei settori "pesca e acquacoltura", "costruzione navale", "industria carboniera", "siderurgia", "fibre sintetiche", "produzione primaria di prodotti agricoli", "trasformazione e commercializzazione di prodotti", "industria del tabacco", occorre ulteriormente depurare il dato delle imprese totali dal numero delle imprese operanti nei suddetti

²² Cfr. Tabella 2. Nati-mortalità delle imprese in Puglia, dal 2005 al 2016, Capitolo 1, paragrafo 1.2.1.

settori. Alla luce di quanto sopra, pertanto, sono escluse dalla popolazione target n. 44.482 imprese.

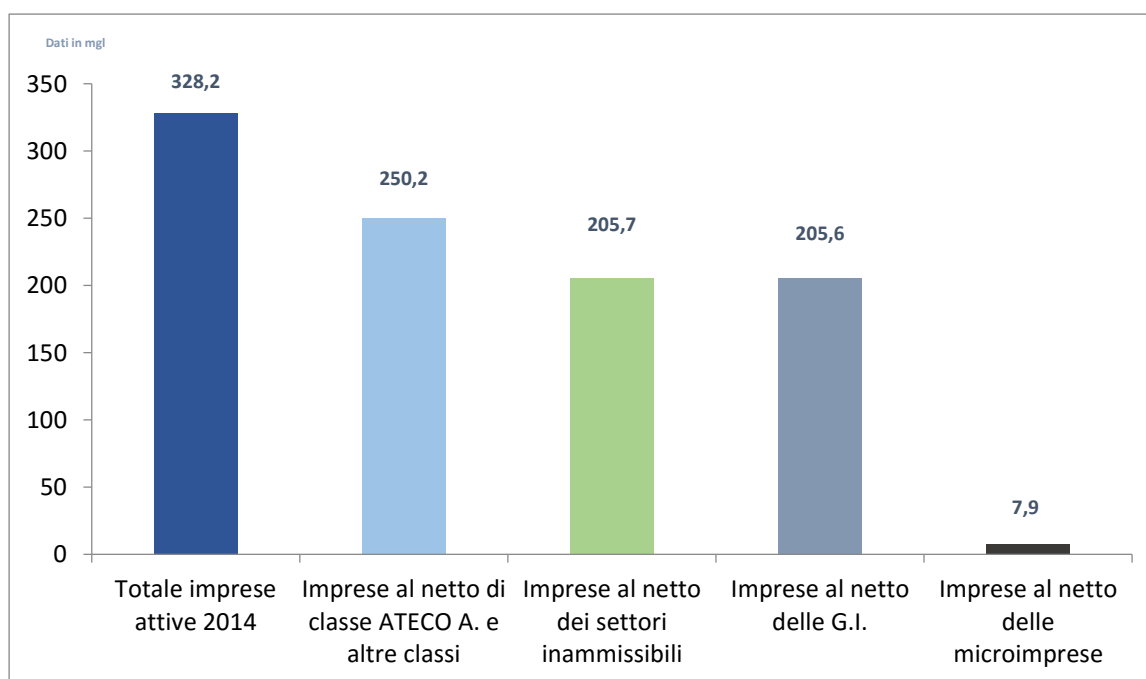
Successivamente, tenendo conto della ripartizione fornita da ISTAT, occorre escludere dalla stima della popolazione target il numero delle grandi imprese operanti nei settori ammissibili (n. 87 grandi imprese) in quanto sono escluse dalle agevolazioni del presente SF.

Considerando, infine, che per la struttura dello SF ipotizzato dalla Regione, le imprese target sono, di fatto, le piccole e medie imprese, si ritiene opportuno depurare il dato anche dal numero delle microimprese attive in Puglia (n. 197.679), che potrebbero avere accesso alle agevolazioni dello strumento finanziario in misura marginale.

Sulla base delle metodologie sopra delineate, la popolazione *target* stimata dello SF è pari a n. 7.916 imprese.

La Figura 51 illustra in maniera sintetica la metodologia di calcolo per la stima della popolazione *target* per lo SF Fondo PMI Tutela dell'Ambiente.

Figura 51. Stima della popolazione *target*



La stima della popolazione *target* necessita di alcuni interventi correttivi. Nello specifico, secondo lo studio Avvenia 2015²³ che ha calcolato "l'indice di propensione all'efficientamento energetico" delle aziende in tutte le regioni d'Italia, in termini generali si rileva che al crescere della dimensione aziendale esiste una maggiore propensione ad investire nei processi di

²³ Cfr. <http://www.avvenia.com/case-histories/>

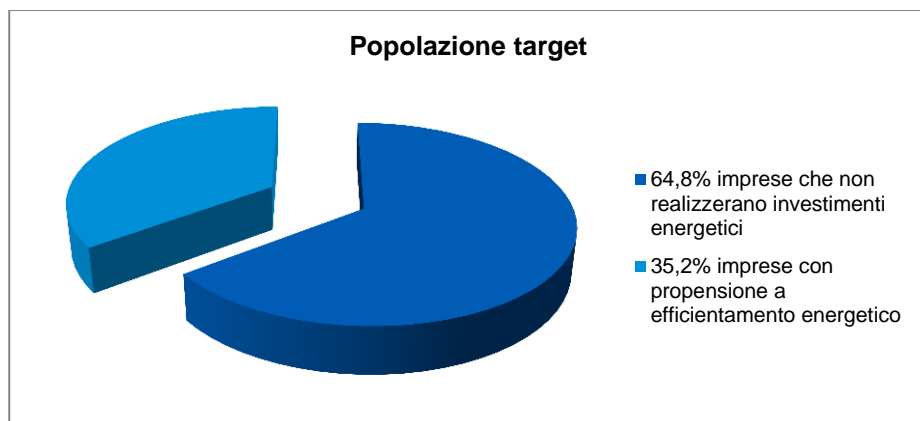
efficientamento energetico; in particolare, si rileva che vi è un continuo impegno strategico nella direzione della *white economy* anche da parte delle piccole e medie imprese.

La media nazionale di propensione all'efficientamento energetico delle imprese è pari al 34,3%, mentre nella regione Puglia si rileva un dato superiore alla media nazionale, ossia pari al 35,2%.

Alla luce di quanto sopra, si stima che la propensione delle imprese pugliesi ad attivare investimenti finalizzati all'efficientamento energetico è pari al 35,2%.

Sulla base di tali fattori correttivi applicati la stima della popolazione *target* per lo SF è pari a **n. 2.786,43**, come illustrato dalla Figura 52.

Figura 52. Applicazione di fattori correttivi nella stima della popolazione *target* Fondo Tutela Ambiente



Stima della domanda potenziale

A seguito della stima della popolazione *target* dello SF è stato possibile procedere a stimare quale possa essere effettivamente la domanda di credito derivante da tale popolazione.

Nello specifico, la stima della domanda potenziale è stata articolata in due *step*:

- **stimare il numero di imprese che presumibilmente faranno ricorso allo SF**, attraverso la stima della propensione delle imprese appartenenti alla popolazione *target* che avvieranno investimenti volti all'efficientamento energetico nell'arco di programmazione e avranno bisogno delle agevolazioni previste dallo SF. La stima, pari a circa n. 1.533 di imprese che presumibilmente faranno ricorso allo SF, si basa sul seguente calcolo del numero potenziale di imprese da parte della popolazione *target*:
 1. Dal numero di imprese attive nella regione Puglia, si procede alla decurtazione del numero delle grandi imprese in quanto, secondo quanto disposto dalla normativa di riferimento, non risultano essere beneficiarie dell'intervento dello SF.
 2. Si procede alla decurtazione del numero delle imprese operanti nei settori non ammissibili: "pesca e acquacoltura", "costruzione navale", "industria carboniera",

“siderurgia”, “fibre sintetiche”, “produzione primaria di prodotti agricoli”, “trasformazione e commercializzazione di prodotti”.

3. Si stima che la propensione delle imprese ad attivare investimenti finalizzati all’efficientamento energetico è pari al 35,2%.

- **Stimare il finanziamento medio richiesto.** Al fine di individuare l’importo del finanziamento medio richiedibile si è proceduto ad una ricognizione di strumenti agevolativi similari proposti a livello regionale. In particolare, si rileva che, nel periodo di programmazione 2007/2013, la Regione Emilia Romagna ha strutturato un fondo rotativo per l’Energia e contributi a fondo perduto, simile allo strumento previsto dalla Regione Puglia, finanziando oltre 600 progetti per la sostenibilità energetica con bandi regionali, fondi europei Por FESR e il Fondo energia.

I progetti hanno riguardato:

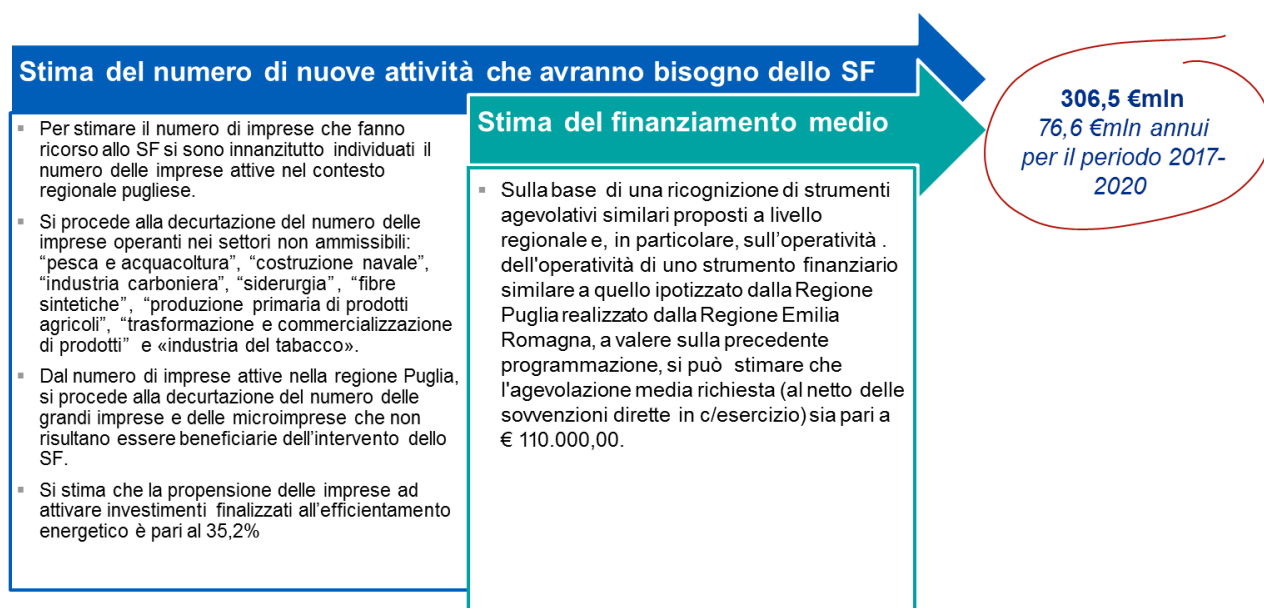
- riqualificazione energetica delle imprese (12 milioni erogati, 107 imprese ammesse e 20.000 tonnellate equivalenti di petrolio risparmiate);
- Fondo energia, con 24 milioni di euro per progetti di sostenibilità energetica nelle imprese (224 progetti).

Sulla base dell’operatività di uno strumento finanziario simile a quello ipotizzato dalla Regione Puglia realizzato dalla Regione Emilia Romagna, a valere sulla precedente programmazione, si può stimare che il finanziamento medio richiesto sia pari a circa € **110.000,00**.

Il prodotto tra la stima del numero di imprese che, prevedibilmente, alle condizioni sottostanti alla presente analisi, faranno ricorso allo SF nell’arco di programmazione e il finanziamento medio richiedibile permette di stimare la domanda potenziale per lo SF derivante dalla popolazione *target*. Nello specifico, la domanda stimata è pari a circa **168,7 €mln** nell’arco di programmazione (2017-2020) che, ipotizzando una ripartizione costante degli anni, si traduce in una domanda potenziale annua pari a **42,2 €mln**.

La Figura 53 illustra sinteticamente le modalità di calcolo e la stima della domanda potenziale.

Figura 53. Stima della domanda potenziale NIDI



8.1.2 Offerta potenziale

In coerenza con quanto previsto dalla metodologia BEI, la stima del fallimento di mercato necessita di una ricognizione dell'offerta di credito destinata alla popolazione *target* dello SF.

Per fornire un quadro completo dell'offerta sono state analizzate tutte le forme di supporto alla popolazione *target* per l'avvio di nuove attività di impresa (inclusi strumenti dedicati, programmi fondi, incentivi) gestite a livello regionale, nazionale, Europeo sia da entità pubbliche che private.

Sono stati individuati le seguenti misure di incentivo potenzialmente rivolte alla popolazione *target* o a parti della stessa e con medesime finalità:

Efficienza energetica per le imprese del Sud (Invitalia). Misura agevolativa gestita da Invitalia e rivolta alle imprese delle regioni Calabria, Campania, Puglia e Sicilia che vogliono investire sull'efficienza energetica e possono richiedere gli incentivi attraverso un'apposita procedura informatica messa a disposizione dal Ministero dello Sviluppo Economico. E che, di conseguenza, puntano a utilizzare in modo più razionale e sostenibile l'energia all'interno dei processi produttivi.

I progetti finanziabili riguardano investimenti per la riduzione e la razionalizzazione dell'uso dell'energia primaria all'interno di unità produttive esistenti, per un importo di spese ammissibili non inferiore a 30.000 euro.

Le agevolazioni sono concesse dopo una valutazione a sportello nel rispetto del regolamento de minimis, nelle forme alternative di:

- contributo in conto impianti per una percentuale nominale massima delle spese ammissibili pari al 50%, per i programmi di importo fino a 400.000 euro che si concludono entro il 31 dicembre 2015;
- finanziamento agevolato per una percentuale nominale delle spese ammissibili complessive pari al 75%, per i programmi che si concludono entro il 31 dicembre 2016.

Invitalia ha emanato n. 2 bandi nel 2014, con dotazione finanziaria pari ad € 100 milioni, e nel 2015, con dotazione finanziaria pari ad € 120 milioni.

Dai dati a disposizione, si evidenzia che, con riferimento al primo bando, il 19% delle risorse è stato richiesto da PMI pugliesi, mentre con riferimento al secondo avviso, la percentuale di risorse richieste da imprese pugliesi si attesta al 13%. Alla luce delle suddette informazioni, si può quantificare l'offerta di credito rivolta alla popolazione *target* dello SF Fondo Tutela dell'Ambiente in Puglia tramite altre misure agevolative comparabili sia pari a **34,6 €mln**, con una media di **€ 17,3 mln** all'anno.

Sulla base del quadro completo di ricognizione dell'offerta disponibile per la realizzazione di investimenti finalizzati all'efficientamento energetico, da parte della popolazione *target* dello SF Fondo PMI Tutela dell'Ambiente, si stima, in caso di emanazione di ulteriori avvisi pubblici comparabili, un'offerta complessiva per la popolazione *target* pari a circa **69,2 €mln** (€ 17,3 mln annui per ciascuno dei 4 anni di programmazione, come mostrato dalla Figura 54

Figura 54. Stima dell'offerta potenziale di altri SF



Dall'analisi effettuata, non risultano ulteriori misure agevolative finalizzate al sostegno dell'efficientamento energetico.

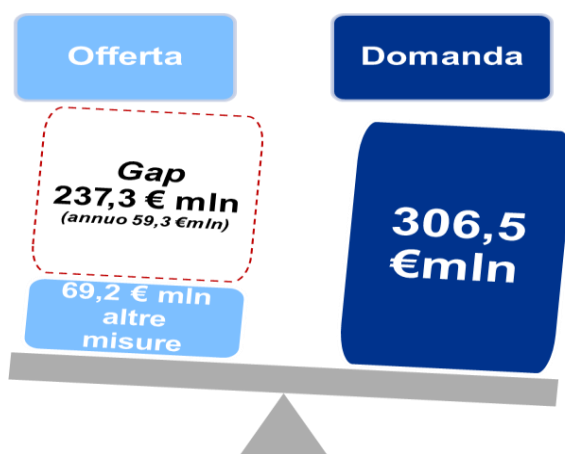
A tal proposito, con riferimento all'offerta potenziale di credito bancario rivolta alle imprese, risulta che non esistono strumenti finanziari strutturati per agevolare investimenti finalizzati all'efficientamento energetico, nonostante non si possano escludere erogazioni di finanziamenti *ad hoc* per tale finalità.

8.1.3 Gap di mercato

In coerenza con la metodologia BEI, per il completamento dell'analisi dei fallimenti di mercato è opportuno quantificare il *financing gap* di mercato, inteso come la parte di domanda potenziale che in termini prospettici non risulta soddisfatta dall'offerta a causa di un fallimento di mercato.

Sulla base della stima della domanda potenziale e della ricognizione dell'offerta disponibile si può procedere a stimare *il financing gap*. Nello specifico, la parte di domanda potenziale che non risulta soddisfatta nell'arco di programmazione dall'offerta di credito rappresenta il *financing gap*, e risulta pari a **237,3 € mln** equivalente ad un *gap* annuo di 59,3 € mln, come illustrato dalla Figura 55.

Figura 55. Financing gap Fondo Mutui Ambiente



8.2 Analisi quantitativa dello strumento finanziario

Coerentemente alla Metodologia BEI, la valutazione quantitativa del valore aggiunto dello SF Ambiente si basa sui seguenti aspetti:

- effetto leva;
- effetto *revolving*;
- risorse private e pubbliche aggiuntive.

8.2.1 Effetto Leva

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

- eventuali contributi da parte dei beneficiari finali;
- effetto *revolving*.

Ai sensi dell'art.2 dell'Avviso "Tutela dell'ambiente", la dotazione patrimoniale prevista per lo SF è pari a 60 €mln di cui si ipotizza il 50% finanziato da risorse europee. Alla luce di quanto previsto dalla Metodologia BEI e dalle *best practices* europee, nel calcolo della dotazione patrimoniale si considerano anche le risorse che saranno impegnate dalle banche in quanto rappresentano risorse di cui effettivamente potranno beneficiare i destinatari dello SF.

La figura 56 sintetizza la dotazione patrimoniale dello SF, con una suddivisione tra dotazione per prestiti e per sovvenzioni ipotizzata sulla base della proporzione nell'intervento e una dotazione bancaria pari alla quota dei prestiti che si prevede erogheranno a proprio rischio.

Figura 56 Ambiente dotazione patrimoniale

Ambiente Dotazione patrimoniale			
Dati in €	Risorse complessive	Quota europea di cui:	Risorse europee
Dotazione patrimoniale prestiti rimborsali	25.714.286	50%	12.857.143
Dotazione patrimoniale sovvenzioni dirette	34.285.714	50%	17.142.857
Dotazione patrimoniale banche	23.951.020	0%	-
Totale	83.957.817		30.000.000

Per il calcolo dell'effetto leva è necessario procedere a stimare i costi di gestione che saranno corrisposti al soggetto gestore e sottratti dalla relativa dotazione patrimoniale progressivamente nell'arco di programmazione.

In ottica meramente prudentiale, così come realizzato anche per l'analisi dello SF NIDI e Microcredito, i costi di gestione sono stati calcolati in linea con i massimali previsti dalla normativa comunitaria. Nello specifico, ai sensi dell'art. 13 comma 3 del Regolamento UE n. 480 del 2014, l'importo aggregato dei costi di gestione per uno SF che fornisce **prestiti** non può superare il limite dell'**8%** dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo SF, nonché del **6%** dell'importo relativo alle sovvenzioni dirette concedibili.

Sulla base del limite definito dalla normativa europea sono stati definiti i costi di gestione e la conseguente dotazione patrimoniale residua che potrà essere concessa a favore dei beneficiari finali (vedi Figura 57).

Figura 57 Stima dei costi di gestione e della dotazione patrimoniale residua

Dotazione patrimoniale al netto dei Costi di gestione				
Dati in €	Dot. Iniziale	% max. Costi di gestione	Costi di gestione	Dot. Residua
Dotazione patrimoniale prestiti rimborsali	25.714.286	8%	2.082.697	23.951.020
Dotazione patrimoniale sovvenzioni dirette	34.285.714	6%	2.038.385	31.934.694
Dotazione patrimoniale banche	23.951.020		-	23.951.020
Totale	83.957.817		4.121.082	79.836.735

Alla luce di tale stima prudenziale, può essere calcolato l'effetto leva come il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione) e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee.

Figura 58 Effetto leva Ambiente

L'effetto leva stimato è pari 2,66 e rappresenta il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (€ 79.836.735) e ammontare investito da parte delle istituzioni Europee (€ 30.000.000), come mostrato dalla figura 58.

$$\text{Leva: } \frac{79.836.735}{30.000.000} = 2,66$$

8.2.2 Effetto revolving

L'effetto *revolving* rappresenta il beneficio derivante dalla possibilità di reimpiego delle risorse derivanti dai rimborsi dei destinatari a favore di altri destinatari. Il valore aggiunto è maggiore se l'effetto *revolving* è maggiore poiché un maggior numero di destinatari potrà beneficiare delle agevolazioni grazie al reimpiego dei rimborsi.

Per lo SF Ambiente l'effetto *revolving* di interesse è quello relativo alle agevolazioni concesse sotto forma di mutuo con rischio a carico del soggetto gestore.

Innanzitutto per stimare l'effetto *revolving* risulta necessario ipotizzare il *trend* del flusso di erogazione delle agevolazioni. La stima del flusso di erogazione si basa sulle seguenti ipotesi di base:

- erogazioni a valere sullo SF a partire dal 2017;
- lieve crescita progressiva del 5% nell'arco di programmazione (in linea con quanto registrato per gli SF storicamente);
- costi di gestione pari ai massimali previsti dalla normativa europea.

Sulla base di tali assunzioni si è stimato il seguente flusso di erogazione di agevolazioni a valere sullo SF.

Figura 59 Flusso Ambiente

Mutui erogati				
Dati in €	2017	2018	2019	2020
Erogato annuo	5.556.920	5.834.766	6.126.504	6.432.830
Totale erogato	5.556.920	11.391.686	17.518.191	23.951.020

Per la stima dell'effetto *revolving* si ipotizzano le seguenti caratteristiche delle agevolazioni concesse tramite lo SF:

- preammortamento: 1 anno, pari al massimo previsto;
- durata media finanziamento: 6 anni (pari al massimo previsto);
- tasso di interesse applicato sulla parte di finanziamento del soggetto gestore pari allo 0%, in quanto il tasso di riferimento UE comunicato dalla Commissione Europea²⁴ per l'Italia risulta negativo e pari allo -0,05%;
- un tasso di *default* pari al 6,0%, in linea con il tasso annuo di decadimento in Puglia delle società finanziarie al 2015²⁵, che nell'arco temporale dei rimborsi (fino al 2027, ultimo anno in cui si registrano rimborsi) si traduce in un tasso di *default* complessivo del 21,3% (in termini di valore, in quanto beneficia della circostanza che i fallimenti sono distribuiti negli anni).

Si ipotizza, inoltre, che i rientri vengano reinvestiti totalmente nel corso dell'anno successivo e possibilità di reinvestimento fino al 2020 (ultimo anno di programmazione).

Sulla base delle ipotesi sopra delineate si stima che lo SF nell'arco di pianificazione possa generare il seguente effetto *revolving*:

- totale **rientri** derivanti dai rimborsi progressivi dei prestiti erogati fino al 2027 € **18.849.892**;
- totale **reinvestimenti** dei rimborsi fino al 2020 € **1.711.990**.

²⁴ Comunicazione della Commissione sui tassi di interesse per il recupero degli aiuti di Stato e di riferimento/attualizzazione in vigore per i 28 Stati membri con decorrenza 1° novembre 2016

²⁵ Fonte: Elaborazioni KPMG su dati Banca d'Italia

8.2.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive

Per la quantificazione del valore aggiunto generato dallo SF è necessario anche stimare le risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto).

Per lo SF Ambiente si ipotizza non vi siano risorse pubbliche aggiuntive in quanto non è prevista la possibilità per i beneficiari delle agevolazioni di

ricorrere ad ulteriori forme di sostegno pubblico.

Le risorse private aggiuntive sono rappresentate dalla parte dell'investimento finanziata attraverso mutuo con rischio a carico della banca finanziatrice (30% investimento complessivo) nell'ipotesi in cui il finanziamento copra interamente l'investimento previsto.

Figura 60 Copertura finanziaria investimento

Copertura finanziaria investimento	
Dati in %	Copertura investimento
Mutuo a carico del Fondo a tasso zero	30%
Sovvenzione diretta	40%
Mutuo a carico della banca finanziatrice	30%
Totale	100%

Figura 61 Stima risorse private aggiuntive

Risorse private aggiuntive		
Dati in €		
Totale risorse erogabili al netto effetto revolving (Puglia Sviluppo)	55.885.714	A
Ulteriori risorse effetto revolving	1.711.990	B
Totale risorse (agevolazioni concesse)	57.597.704	C=A+B
% agevolazioni su investimento (concesse da Puglia Sviluppo)	70%	D
Investimenti complessivi	82.282.434	E=C/D
Risorse private aggiuntive	24.684.730	F=E-C

Si stima, pertanto, che lo SF possa raccogliere circa 24,685 €mln di risorse private aggiuntive andando a generare circa 82,282 €mln di investimenti complessivi in Puglia nell'arco di programmazione volti all'efficientamento energetico.

8.3 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario

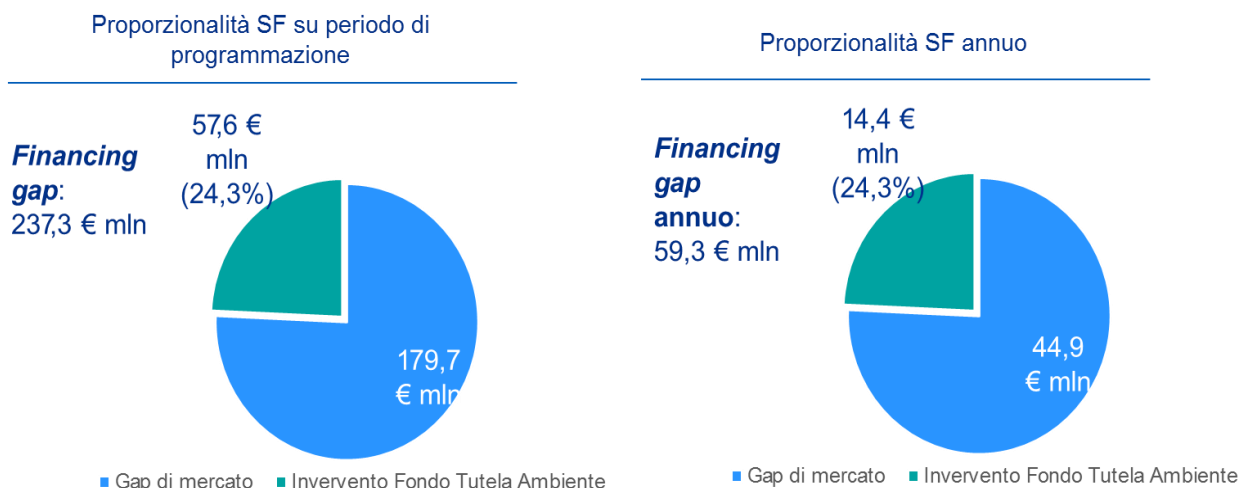
In coerenza con la Metodologia BEI, per il completamento dell'analisi quantitativa dello SF è opportuno analizzare la proporzionalità dell'intervento dello SF rispetto al *financing gap* individuato.

Per valutare la proporzionalità dell'intervento è necessario, innanzitutto, calcolare il valore complessivo delle agevolazioni concesse dallo SF ai beneficiari finali. Il totale delle agevolazioni concesse può essere così scomposto:

- agevolazioni concesse al netto dell'effetto revolving, pari all'ammontare della dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione, stimate in € 55.885.714;
- agevolazioni concesse in esito al reinvestimento delle risorse rientrate fino al 2020 grazie all'effetto revolving, stimate in € 1.711.990.

Il totale delle agevolazioni che si stima saranno concesse nell'arco di programmazione (2017-2020) pertanto risulta pari a circa € 57.597.704 e consente di colmare, in ottica prospettica, il *financing gap* per la popolazione *target* in misura pari al 24,3%, come mostrato dalla Figura 62.

Figura 62. Proporzionalità SF Fondo Tutela dell'Ambiente rispetto al *financing gap*

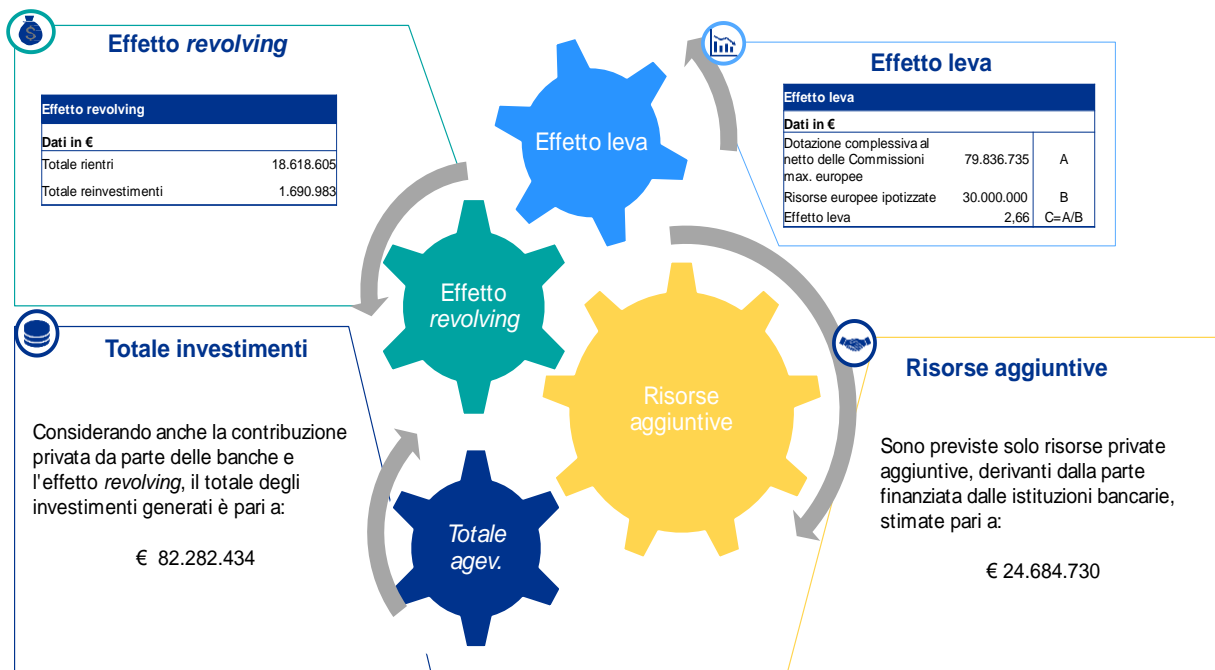


8.4 Valutazioni conclusive

Lo SF Ambiente consente nell'arco della programmazione di erogare a favore dei beneficiari finali agevolazioni pari a € 82.282.434, tenuto conto anche della contribuzione privata da parte delle banche.

La figura 63 illustra sinteticamente i principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF.

Figura 63 Sintesi dei principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF Ambiente



CAPITOLO 9. ANALISI DELLE IMPLICAZIONI DELLO STRUMENTO FINANZIARIO RISPETTO ALLA NORMATIVA DEGLI AIUTI DI STATO.

L'art. 37 del Regolamento UE n. 1303/2014 prevede che nella valutazione ex ante siano presi in considerazione i potenziali impatti in materia di aiuti di Stato. La valutazione deve in particolare esaminare lo strumento finanziario analizzando i passaggi procedurali previsti per la sua istituzione e verificare i profili della conformità alle regole del mercato e della disciplina degli aiuti applicabile, ovvero:

- Se rientra nella disciplina del regolamento de minimis;
- Se rientra nella disciplina del GBER (Regolamento UE n. 651/2014) che definisce categorie di aiuti di Stato compatibili con il mercato ed esenti dall'obbligo di notifica;
- Se si prevede un'eventuale procedura di notifica, con successiva approvazione da parte della Commissione della compatibilità dell'aiuto con il mercato prima dell'implementazione dello Strumento Finanziario.

Nella parte che segue si valuta l'esistenza di eventuali vantaggi concorrenziali ed il relativo impatto sulle regole degli aiuti di Stato rispetto ai differenti livelli nel quale agisce il funzionamento dello strumento finanziario.

9.1 Aiuti agli investitori

Nel rispetto dei principi dettati dalla normativa comunitaria applicabile, per evitare la presenza di aiuti a livello degli intermediari (parità di trattamento), al fine di trasferire l'intero vantaggio ai beneficiari finali, la Regione Puglia potrà costituire i Fondi attraverso il versamento di risorse a valere sul PO FESR su un conto corrente dedicato intestato al soggetto gestore individuato secondo i criteri previsti dalla normativa comunitaria e nazionale, come meglio descritto nel capitolo 10, paragrafo 1.

A questo livello l'eventuale intervento di investitori privati che forniscono un loro contributo alla costituzione del fondo sarà regolato da una selezione degli investitori tramite gara pubblica. Il conferimento effettuato da parte dell'Amministrazione pubblica sarà effettuato in linea con le normali condizioni di mercato al fine di non arrecare un vantaggio per la controparte.

9.2 Aiuti a intermediari finanziari gestori del fondo

Al fine di individuare il soggetto gestore presso cui costituire il fondo, è necessario che siano rispettate le prescrizioni di cui agli orientamenti per gli Stati membri sui criteri di selezione degli organismi che attuano gli strumenti finanziari (Comunicazione della Commissione 2016/C 276/01).

Laddove fosse necessario selezionare degli intermediari finanziari che fungano da tramite per il trasferimento degli aiuti ai beneficiari finali, il soggetto gestore del Fondo dovrà selezionare gli intermediari finanziari attraverso una procedura di selezione aperta, trasparente, non discriminatoria e obiettiva ai sensi del D. Lgs. n. 50/2015. Si dovrà assicurare che la Regione selezionerà intermediari finanziari che nell'offerta tecnica dimostreranno che la strategia di

investimento che propongono è commercialmente valida e comprende un'adeguata politica di sviluppo. Tale procedura di gara prevede tra i criteri di selezione, come condizione pregiudiziale per la partecipazione, quello di offrire tassi di remunerazione in linea con gli attuali livelli di mercato in situazioni comparabili, così evitando vantaggi concorrenziali e scongiurando il rischio di concessione di aiuti di Stato agli intermediari finanziari. Inoltre, tra i criteri di selezione, ove previsto, si dovrà prevedere anche la capacità dell'intermediario finanziario di offrire risorse proprie nel finanziamento del rischio.

I costi di gestione dovranno essere contenuti entro i tetti previsti dagli articoli 12 e 13 del Regolamento UE n. 480/2014.

9.3 Aiuti ai beneficiari finali.

Per gli strumenti di cui alla presente valutazione, il sostegno assume la forma dei prestiti sia a livello individuale che nella forma del *Risk sharing loan*, ai sensi del Regolamento di esecuzione UE n. 964/2014.

Gli aiuti saranno concessi nel quadro delle categorie di aiuto compatibili con il mercato comune ai sensi del Regolamento UE n. 651/2013 oppure nel quadro del regime *de minimis* ai sensi del Regolamento UE n. 1407/2013.

In buona sostanza, le implicazioni in materia di aiuti di stato si possono rilevare nella fase di concessione dell'agevolazione al beneficiario finale da parte degli intermediari finanziari. In tale fase e precisamente nell'avviso pubblico rivolto ai beneficiari, dovrà essere presente un riferimento alla scelta effettuata relativamente all'applicazione del regime *de minimis* ai sensi del Regolamento UE n. 1407/2013 e/o del regime previsto nel Regolamento UE n. 651/2014 (GBER).

Con riferimento allo strumento conforme al *Risk sharing loan*, ai sensi del Regolamento di esecuzione UE n. 964/2014, si evidenzia che il prestito è conforme al regime *de minimis*. *Il prestito Risk sharing loan è concepito come uno strumento senza aiuti di Stato; in altre parole, la remunerazione conforme al mercato per l'intermediario finanziario, il trasferimento completo del vantaggio finanziario dell'intermediario finanziario ai destinatari finali e il finanziamento fornito ai destinatari finali rientrano nell'ambito del regolamento de minimis applicabile.*

In particolare, si esclude di essere in presenza di aiuti a livello di intermediario finanziario allorché:

- L'intermediario finanziario e l'autorità di gestione sostengano in qualsiasi momento le perdite e i profitti in proporzione ai loro contributi (*pro rata*) e vi sia una partecipazione economicamente significativa all'intermediario finanziario al prestito con condivisione del rischio;
- La remunerazione (ossia i costi e/o le commissioni di gestione) dell'intermediario finanziario rispecchi la remunerazione corrente di mercato in situazioni paragonabili, il che avviene quando l'intermediario sia stato selezionato mediante una procedura di selezione aperta, trasparente, non discriminatoria e obiettiva o se la remunerazione sia in linea con

gli articoli 12 e 13 del regolamento delegato (UE) n. 480/2014 e lo Stato non conceda vantaggi.

- Il vantaggio finanziario del contributo pubblico del programma allo strumento viene interamente trasferito ai destinatari finali sotto forma di una riduzione del tasso di interesse. A norma dell'art. 7, paragrafo 2, del regolamento delegato UE n. 480/2014 l'Autorità di gestione nel selezionare l'intermediario finanziario, valuta la politica dei prezzi e la metodologia volta a trasferire il vantaggio finanziario ai destinatari finali. Laddove l'intermediario finanziario non trasferisca interamente il vantaggio finanziario ai destinatari finali, il contributo pubblico non erogato viene ritrasferito all'Autorità di gestione.

Di seguito si riportano le condizioni e le intensità di aiuto massimo previste dalla disciplina UE concedibili attraverso i prodotti finanziari che la Regione intende implementare con l'attivazione degli strumenti finanziari di cui alla presente valutazione.

Regime de minimis

Ai sensi dell'art. 3 del Regolamento UE n. 1407/2013, le misure di aiuto che soddisfano le condizioni di cui al medesimo Regolamento de minimis sono considerate misure esenti dall'obbligo di notifica di cui all'articolo 108, paragrafo 3, del trattato.

L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non può superare 200 000 EUR nell'arco di tre esercizi finanziari. L'importo si riduce a € 100.000 per le imprese che operano nel settore dei trasporti.

Sono esenti dall'obbligo di notifica esclusivamente gli aiuti trasparenti, ossia gli aiuti per i quali è possibile calcolare con precisione l'equivalente sovvenzione lordo ex ante senza che sia necessario effettuare una valutazione dei rischi. Ai sensi dell'art. 4, paragrafo 3, del Regolamento 1407/2013, gli aiuti concessi sotto forma di prestiti sono considerati aiuti "de minimis" trasparenti se:

- a) il beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza o non soddisfa le condizioni previste dal diritto nazionale per l'apertura nei suoi confronti di una tale procedura su richiesta dei suoi creditori.
- b) il prestito è assistito da una garanzia pari ad almeno il 50 % dell'importo preso in prestito e ammonta a € 1.000.000 (o € 500.000 per le imprese che effettuano trasporto di merci su strada) su un periodo di cinque anni oppure a € 500.000 (o € 250.000 per le imprese che effettuano trasporto di merci su strada) su un periodo di dieci anni; se un prestito è inferiore a tali importi e/o è concesso per un periodo inferiore rispettivamente a cinque o dieci anni, l'equivalente sovvenzione lordo di tale prestito viene calcolato in proporzione al massimale pertinente (€ 200.000 o € 100.000 per le imprese che effettuano trasporto di merci su strada); oppure

- c) l'equivalente sovvenzione lordo è stato calcolato sulla base del tasso di riferimento applicabile al momento della concessione.

L'articolo 6 del Regolamento UE 1407/2014, precisa che gli aiuti "de minimis" possono essere cumulati con aiuti "de minimis" concessi a norma di altri regolamenti "de minimis" a condizione che non superino il massimale pertinente di cui all'articolo 3, paragrafo 2, del medesimo regolamento.

Gli aiuti "de minimis" non sono cumulabili con aiuti di Stato concessi per gli stessi costi ammissibili o con aiuti di Stato relativi alla stessa misura di finanziamento del rischio se tale cumulo comporta il superamento dell'intensità di aiuto o dell'importo di aiuto più elevati fissati, per le specifiche circostanze di ogni caso, in un regolamento d'esenzione per categoria o in una decisione adottata dalla Commissione. Gli aiuti "de minimis" che non sono concessi per specifici costi ammissibili o non sono a essi imputabili possono essere cumulati con altri aiuti di Stato concessi a norma di un regolamento d'esenzione per categoria o di una decisione adottata dalla Commissione.

Sulla scorta della disciplina del Regolamento (UE) n. 1407/2014, la Regione Puglia ha emanato il Regolamento Regionale 1 agosto 2014, n. 15, Regolamento per la concessione di aiuti di importanza minore (*de minimis*) alle PMI.

Regime di aiuti in esenzione

Gli aiuti che soddisfano tutte le condizioni sia generali che specifiche previste dal Regolamento (UE) n. 651/2014 (*General Block Exemption Regulation* – GBER) per le diverse categorie di aiuti previste sono esentati dall'obbligo di notifica di cui all'articolo 108, paragrafo 3, del trattato, purché non superino le soglie previste per le specifiche tipologie di aiuto ("soglie di notifica").

Per verificare il rispetto delle soglie di notifica e le intensità massime di aiuto, si tiene conto dell'importo totale degli aiuti di Stato a favore dell'attività, del progetto o dell'impresa sovvenzionati.

Il GBER si applica solo agli aiuti riguardo ai quali è possibile calcolare con precisione l'equivalente sovvenzione lordo *ex ante* senza che sia necessario effettuare una valutazione dei rischi ("aiuti trasparenti"). Con riferimento ai prestiti sono considerati trasparenti gli aiuti il cui equivalente sovvenzione lordo è stato calcolato sulla base del tasso di riferimento prevalente al momento della concessione.

Gli aiuti con costi ammissibili individuabili esentati ai sensi del presente regolamento possono essere cumulati:

- a) con altri aiuti di Stato, purché le misure riguardino diversi costi ammissibili individuabili;
- b) con altri aiuti di Stato, in relazione agli stessi costi ammissibili — in tutto o in parte coincidenti — unicamente se tale cumulo non porta al superamento dell'intensità di aiuto o dell'importo di aiuto più elevati applicabili all'aiuto in questione in base al medesimo regolamento GBER.

Gli aiuti per il finanziamento del rischio senza costi ammissibili individuabili esentati possono essere cumulati con qualsiasi altra misura di aiuto di Stato con costi ammissibili individuabili.

Gli aiuti senza costi ammissibili individuabili possono essere cumulati con altri aiuti di Stato senza costi ammissibili individuabili fino alla soglia massima pertinente di finanziamento totale fissata per le specifiche circostanze disciplinate dal medesimo regolamento GBER o da un altro regolamento di esenzione per categoria o da una decisione adottata dalla Commissione.

Gli aiuti di Stato esentati non possono essere cumulati con aiuti “de minimis” relativamente agli stessi costi ammissibili se tale cumulo porta a un'intensità di aiuto superiore ai livelli stabiliti dal medesimo regolamento GBER.

Sulla scorta della disciplina del Regolamento (UE) n. 651/2014, la Regione Puglia ha emanato il Regolamento Regionale 30 settembre 2014, n. 17 per gli aiuti compatibili con il mercato interno ai sensi del TFUE (Regolamento regionale della Puglia per gli aiuti in esenzione).

CAPITOLO 10. RISULTATI ATTESI E INDICATORI. DEFINIZIONE DELLE STRUTTURE DI GOVERNANCE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Secondo quanto previsto dall'art. 37, paragrafo 2, lett. f), del Regolamento (UE) n. 1303/2013, nell'ambito di questo capitolo si intende dare un'indicazione sulle modalità attraverso le quali gli strumenti finanziari possono contribuire al conseguimento degli obiettivi specifici della relativa priorità, fornendo informazioni in merito agli indicatori per tale contributo ed agli aspetti regolamentari da tenere presente nella fase di gestione degli strumenti finanziari.

10.1 Identificazione del soggetto gestore

Come è specificato dagli "Orientamenti per gli Stati membri sui criteri di selezione degli organismi che attuano gli strumenti finanziari"²⁶, al fine di attuare gli strumenti finanziari per il perseguimento degli obiettivi del programma, l'Autorità di Gestione può assumere direttamente compiti di esecuzione oppure investire nel capitale di un'entità giuridica nuova o già esistente o ancora affidare compiti di esecuzione ad altri organismi²⁷. In quest'ultimo caso, l'art. 38, paragrafo 4, lettera b) del Regolamento (UE) 1303/2013 prevede varie possibilità di affidamento dei compiti di esecuzione degli strumenti finanziari:

- i) designazione della BEI e/o del FEI²⁸;
- ii) designazione di un istituto finanziario internazionale;
- iii) designazione di un organismo di diritto pubblico o privato – Affidamento *in house*²⁹.

Gli strumenti finanziari possono essere attuati attraverso una struttura, con o senza un fondo dei fondi. Nel caso in cui gli strumenti finanziari siano attuati attraverso una struttura che includa un fondo dei fondi, generalmente saranno selezionati due livelli di organismi: l'organismo che attua il fondo dei fondi e gli organismi che attuano il prodotto/i di strumenti finanziari specifici, ovvero gli intermediari finanziari. L'Autorità di gestione decide in merito alla struttura esecutiva più adeguata, tenendo conto degli elementi della valutazione ex ante di cui all'articolo 37, paragrafo 2, del Regolamento (UE) 1303/2013.

Il Regolamento (UE) 1303/2013 individua vari tipi di entità a cui sia possibile affidare i compiti di esecuzione degli strumenti finanziari attraverso l'Autorità di gestione senza specificare le procedure da attuare per tale affidamento.

Tuttavia l'articolo 37, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 1303/2013 richiama i principi generali a cui le Autorità di gestione devono adempiere, anche allorché selezionano gli organismi che

²⁶ Comunicazione della Commissione Europea (2016/C 276/01).

²⁷ Cfr. articolo 38, paragrafo 4, lettere a), b) e c), del Regolamento (UE) 1303/2013.

²⁸ Cfr. paragrafi 3.2 e 3.3 degli Orientamenti per gli Stati membri sui criteri di selezione degli organismi che attuano gli strumenti finanziari.

²⁹ Cfr. paragrafo 3.5 degli Orientamenti per gli Stati membri sui criteri di selezione degli organismi che attuano gli strumenti finanziari.

attuano gli strumenti finanziari: esse devono rispettare il diritto applicabile, in particolare in materia di aiuti di stato e di aggiudicazione degli appalti pubblici e sono pertanto responsabili di garantire il rispetto di tutte le norme applicabili in relazione alla selezione degli organismi che attuano gli strumenti finanziari.

A norma dell'articolo 38, paragrafo 4, del Regolamento (UE) 1303/2013, gli organismi che attuano gli strumenti finanziari sono tenuti a garantire il rispetto del diritto applicabile. L'articolo 38, paragrafo 5 del CPR che richiama i principi del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFEU), prevede, inoltre, che gli intermediari finanziari sono selezionati mediante procedure aperte, trasparenti, proporzionate e non discriminatorie, tali da evitare conflitti di interessi.

Gli Orientamenti precisano che i servizi effettuati dagli organismi che attuano gli strumenti finanziari, istituiti in forza del quadro normativo dei fondi SIE, rientrano nell'ambito di applicazione delle norme e dei principi in materia di appalti pubblici. Pertanto, la selezione di tali entità (sia gli organismi che attuano i fondi di fondi che gli intermediari finanziari) osserva il diritto applicabile.

A decorrere dal 18 aprile 2016 le Amministrazioni aggiudicatrici sono tenute ad applicare le disposizioni della direttiva 2014/24/UE. Sulla base della giurisprudenza della Corte di giustizia europea (CGUE), la direttiva 2014/24/UE disciplina specificamente l'affidamento dei compiti a entità pubbliche possedute e controllate da un'amministrazione aggiudicatrice (cooperazione verticale, o «interna») e la cooperazione interamministrativa (cooperazione orizzontale).

Secondo quanto stabilito dall'art. 7 del Regolamento delegato (UE) n. 480/2014, al momento della selezione di un organismo chiamato ad attuare uno strumento finanziario in conformità all'articolo 38, paragrafo 4, lettera a) e all'articolo 38, paragrafo 4, lettera b), punti ii) e iii), del Regolamento (UE) n. 1303/2013, l'Autorità di gestione deve accertarsi che tale organismo soddisfi i seguenti requisiti minimi:

- a) diritto a svolgere i pertinenti compiti di esecuzione a norma del diritto nazionale e dell'Unione;
- b) adeguata solidità economica e finanziaria;
- c) adeguate capacità di attuazione dello strumento finanziario, compresi una struttura organizzativa e un quadro di *governance* in grado di fornire le necessarie garanzie all'Autorità di gestione;
- d) esistenza di un sistema di controllo interno efficiente ed efficace;
- e) uso di un sistema di contabilità in grado di fornire tempestivamente dati precisi, completi e attendibili;
- f) accettazione degli audit effettuati dagli appositi organismi degli Stati membri, della Commissione e della Corte dei conti europea.

Qualora uno strumento finanziario sia attuato a norma dell'articolo 38, paragrafo 4, lettere a) e b), i termini e le condizioni per i contributi allo strumento finanziario dovranno essere definiti in

Accordi di Finanziamento, in maniera conforme all'Allegato IV del Regolamento (UE) 1303/2013, che saranno sottoscritti tra la Regione Puglia e il soggetto gestore, ai sensi dell'Allegato IV del Regolamento (UE) n. 1303/2013 i cui contenuti sono riportati di seguito:

- a) la strategia o la politica d'investimento compresi le modalità di attuazione, i prodotti finanziari da offrire, i destinatari finali che si intende raggiungere e, se del caso, la combinazione prevista con il sostegno sotto forma di sovvenzioni;
- b) un piano aziendale o documenti equivalenti per lo strumento finanziario da attuare, compreso l'effetto leva previsto di cui all'articolo 37, paragrafo 2, lettera c);
- c) i risultati prefissati che lo strumento finanziario interessato dovrebbe raggiungere per contribuire agli obiettivi specifici e ai risultati della priorità pertinente;
- d) le disposizioni per il controllo dell'attuazione degli investimenti e dei flussi delle opportunità d'investimento, compresa la rendicontazione da parte dello strumento finanziario al fondo di fondi e/o all'Autorità di gestione, onde garantire la conformità con l'articolo 46;
- e) i requisiti in materia di audit, quali i requisiti minimi per la documentazione da conservare a livello dello strumento finanziario (e, se del caso, a livello del fondo di fondi), e i requisiti in relazione alla gestione delle registrazioni separate per le diverse forme di sostegno conformemente all'articolo 37, paragrafi 7 e 8, (ove applicabile), compresi le disposizioni e i requisiti riguardanti l'accesso ai documenti da parte delle autorità di audit degli Stati membri, dei revisori della Commissione e della Corte dei conti europea, per garantire una pista di controllo chiara conformemente all'articolo 40;
- f) i requisiti e le procedure per la gestione del contributo scaglionato previsto dal programma conformemente all'articolo 41 e per la previsione dei flussi delle opportunità di investimento, compresi i requisiti per la contabilità fiduciaria/separata a norma dell'articolo 38, paragrafo 8;
- g) i requisiti e le procedure per la gestione degli interessi e altre plusvalenze generate di cui all'articolo 43, comprese le operazioni/ gli investimenti di tesoreria accettabili, e le responsabilità e gli obblighi delle parti interessate;
- h) le disposizioni relative al calcolo e al pagamento dei costi di gestione sostenuti o delle commissioni di gestione dello strumento finanziario;
- i) le disposizioni relative al riutilizzo delle risorse imputabili al sostegno dei fondi SIE fino alla fine del periodo di ammissibilità conformemente all'articolo 44;
- j) le disposizioni relative all'utilizzo delle risorse imputabili al sostegno dei fondi SIE dopo la fine del periodo di ammissibilità conformemente all'articolo 45 e le modalità di uscita del contributo dei fondi SIE dallo strumento finanziario;
- k) le condizioni di un eventuale ritiro o ritiro parziale dei contributi dei programmi erogati agli strumenti finanziari, compreso il fondo di fondi, se del caso;
- l) le disposizioni volte a garantire che gli organismi di attuazione degli strumenti finanziari gestiscano detti strumenti in modo indipendente e conformemente alle norme professionali pertinenti, e agiscano nell'interesse esclusivo delle parti che forniscono i contributi allo strumento finanziario;

m) le disposizioni relative alla liquidazione dello strumento finanziario.

10.2 Costi e commissione di gestione

Secondo quanto disposto dall'art. 12 del Regolamento delegato (UE) n. 480/2014, l'Autorità di gestione procederà al calcolo dei costi e delle commissioni di gestione che possono essere dichiarati come spese ammissibili a norma dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera d), del Regolamento (UE) n. 1303/2013 e in base ai criteri di cui all'articolo 42, paragrafo 5, di tale regolamento:

- a) l'erogazione dei contributi forniti dal programma sostenuto da fondi SIE;
- b) le risorse restituite a fronte degli investimenti;
- c) la qualità delle misure di accompagnamento che precedono e seguono la decisione di investimento per massimizzare l'impatto dell'investimento, e
- d) il contributo dello strumento finanziario agli obiettivi e agli output del programma.

L'Autorità di gestione informerà il Comitato di sorveglianza, istituito in conformità all'articolo 47 del Regolamento (UE) n. 1303/2013, in merito alle disposizioni che si applicano al calcolo, basato sui risultati, dei costi di gestione sostenuti o delle commissioni di gestione dello strumento finanziario.

Si richiama l'attenzione sull'articolo 13 del Regolamento delegato (UE) n. 480/2014 il quale stabilisce che per gli Organismi che forniscono prestiti - in conformità con l'art. 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 2, lettera a) e b), del Regolamento 1303/2013 non possono superare:

- a) una remunerazione di base pari allo 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 oppure fino alla data di liquidazione, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo;
- b) una remunerazione basata sui risultati pari all'1% 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 prestiti, secondo un calcolo *pro rata temporis* dalla data del pagamento al destinatario finale fino al rimborso dell'investimento, 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.

Secondo quanto disposto dall'articolo 13, paragrafo 3, lett. d), del Regolamento delegato (UE) n. 480/2014, l'importo aggregato dei costi e delle commissioni di gestione durante il periodo di ammissibilità di cui all'articolo 65, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 1303/2013, per uno strumento finanziario che fornisce prestiti, non può superare l'8% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo strumento finanziario.

Per ciò che concerne le sovvenzioni, invece, i costi e le commissioni di gestione che possono essere dichiarati come spese ammissibili a norma dell'articolo 42, paragrafo 2, lettera a) e b), del Regolamento 1303/2013 non possono superare:

- a) una remunerazione di base pari allo 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 oppure fino alla data di liquidazione, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo;
- b) una remunerazione basata sui risultati pari allo 0,5 % dell'importo della sovvenzione pagato ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera a), di tale regolamento a vantaggio dei beneficiari finali.

Secondo quanto disposto dall'articolo 13, paragrafo 3, lett. d), del Regolamento delegato (UE) n. 480/2014, l'importo aggregato dei costi e delle commissioni di gestione durante il periodo di ammissibilità di cui all'articolo 65, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 1303/2013, per uno strumento finanziario che fornisce sovvenzioni, non può superare il 6% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo strumento finanziario.

La tabella 7 riepiloga le soglie relative ai costi e alle commissioni di gestione con riferimento a strumenti finanziari che forniscono prestiti e sovvenzioni.

Tabella 7. Soglie costi e commissione di gestione ex art. 13 CPR

Tipologia dello SF	Soglie complessive Art. 13 (3) CPR	Articolo 13 (1) e (2) CPR	
		Remunerazione di base (per anno, <i>pro rata temporis</i>)	Remunerazione basata sui risultati (per anno, <i>pro rata temporis</i>)
Prestiti	8%	0,50%	1,00%
Sovvenzioni	6%	0,50%	0,50%

Ai sensi dell'art. 65 del Regolamento (UE) n. 1303/2013, l'ammissibilità delle spese è determinata in base a norme nazionali, fatte salve norme specifiche previste nel succitato regolamento o nelle norme di ciascun fondo, o sulla base degli stessi.

Le spese sono ammissibili alla partecipazione del fondo SIE se sono state sostenute da un beneficiario e pagate tra la data di presentazione del programma alla Commissione o il 1° gennaio 2014, se anteriore, e il 31 dicembre 2023.

10.3 Erogazione dei contributi del Programma allo strumento finanziario

Con riferimento alle modalità di erogazione dei contributi del Programma allo strumento finanziario, ai sensi dell'art. 41 del Reg. UE 1303/2013, le risorse saranno trasferite al soggetto gestore secondo le seguenti modalità:

- l'importo del contributo del programma erogato allo strumento finanziario contenuto in ciascuna richiesta di pagamento intermedio presentata durante il periodo di ammissibilità, non supera il 25% dell'importo complessivo dei contributi del programma impegnati per lo strumento finanziario;
- successive domande di pagamento intermedio presentate durante il periodo di ammissibilità sono presentabili solo:
 - i) per la seconda domanda di pagamento intermedio, qualora almeno il 60 % dell'importo indicato nella prima domanda di pagamento intermedio sia stato speso a titolo di spesa ammissibile;
 - ii) per la terza domanda di pagamento intermedio e le domande successive, qualora almeno l'85% degli importi indicati nelle precedenti domande di pagamento intermedio sia stato speso a titolo di spesa ammissibile.

10.4 Contributo dello strumento finanziario al conseguimento degli obiettivi specifici e relativi indicatori per tale contributo

Gli strumenti finanziari saranno attuato nell'ambito del P.O. Puglia 2014-2020, sia con riferimento ad interventi di finanza innovativa volti al miglioramento dell'accesso al credito, sia con riferimento ad interventi per l'efficientamento energetico delle imprese.

Gli strumenti finanziari hanno l'obiettivo di sostenere l'accesso delle PMI al mercato dei capitali e consentire la disponibilità di adeguate risorse finanziarie a favore delle imprese in possesso di adeguati margini di crescita e di sviluppo, in una fase particolarmente critica dal punto di vista dell'accesso al credito. Le esperienze positive già svolte nel 2007-2013 nella creazione di strumenti di ingegneria finanziaria suggeriscono di proseguire ed implementare tali attività.

I criteri di selezione delle operazioni sono funzionali a consentire la selezione ed il finanziamento di progetti caratterizzati da un elevato grado di coerenza rispetto agli obiettivi specifici del P.O. Puglia 2014-2020 e dovranno inoltre essere trasparenti, non discriminatori, facilmente applicabili e verificabili nella loro capacità di orientare le scelte al finanziamento degli interventi migliori per qualità e per capacità di conseguire risultati.

In continuità con quanto già adottato nella programmazione 2007-2013, i criteri di selezione saranno articolati in:

- criteri di ammissibilità formale, ovvero di possesso dei requisiti formali di ammissione alla fase di istruttoria che rappresentano elementi imprescindibili per la selezione delle operazioni;
- criteri di ammissibilità sostanziale con riferimento ai requisiti di eleggibilità delle operazioni strettamente collegati alla strategia ed ai contenuti del Programma ed alle specifiche azioni di riferimento, nonché volti a verificare la coerenza con la programmazione regionale e con la normativa nazionale e comunitaria di settore;

- criteri di valutazione tecnica delle operazioni candidate tali da garantire un contributo significativo ai risultati attesi del Programma Operativo.

Nello specifico, si stima che, per l'avvio di nuove attività imprenditoriali da parte di soggetti svantaggiati, esista un *financing gap* pari a 338,7 €mln nell'arco di programmazione (2017-2020) equivalente ad un gap annuo di 84,7 €mln.

In merito all'accesso al credito delle microimprese, esiste un *financing gap* pari a 507,9 €mln nell'arco di programmazione (2017-2020) equivalente ad un gap annuo di 127,0 €mln.

La valutazione suggerisce per la quantificazione dei risultati attesi degli strumenti finanziari il ricorso ad una batteria di indicatori di risultato riconducibile al Programma Operativo.

Con riferimento agli interventi finalizzati al miglioramento dell'accesso al credito, si evidenzia che la tradizionale elevata dipendenza delle imprese italiane e pugliesi dal credito bancario e la conseguente significativa esposizione delle stesse ai contraccolpi derivanti dalle strategie di riduzione delle politiche di erogazione del credito, richiamano la necessità di promuovere interventi mirati per attutire tali effetti negativi e consentire la disponibilità di adeguate risorse finanziarie a favore delle imprese in possesso di margini di crescita e di sviluppo.

Considerate le esperienze positive già condotte relativamente all'attuazione degli strumenti di ingegneria finanziaria nella forma di Microcredito e NIDI ed i risultati conseguiti, si ritengono congrue le seguenti dotazioni finanziarie:

- Fondo Microcredito: € 30.000.000,00;
- Fondo Nuove Iniziative di Imprese – NIDI: € 54.000.000,00, di cui € 27.000.000 come dotazione dei prestiti e € 27.000.000 nella forma di sovvenzioni dirette;
- Fondo TecnoNidi: € 30.000.000, di cui € 15.000.000,00 come dotazione dei prestiti e € 15.000.000 nella forma di sovvenzioni dirette.

Nella Tabella 8 si riportano gli indicatori di risultato specifici previsti dal P.O. Puglia 2014-2020, con riferimento al miglioramento dell'accesso al credito, il finanziamento delle imprese e la gestione del rischio.

Tabella 8. Accesso al credito. Indicatori di risultato

ID	Indicatore	Unità di misura	Categoria di regione (se pertinente)	Valore di base	Anno di riferimento	Valore obiettivo ³⁰ (2023)	Fonte di dati	Periodicità dell'informativa
	Impieghi bancari delle imprese non finanziarie sul Pil	%	Regioni meno sviluppate	41,11	2012	50	Istat	Annuale

Con riferimento allo strumento finanziario nella forma del Fondo PMI Tutela dell'Ambiente, l'attivazione dello strumento finanziario contribuisce positivamente al conseguimento degli obiettivi specifici nell'ambito del P.O. Puglia 2014-2020 "Ridurre e integrare le fonti rinnovabili", relativi al miglioramento delle performance energetiche, attraverso la riduzione dei consumi energetici e delle emissioni delle imprese.

Si tratta di incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo.

Considerate la valutazione relativa alla costituzione del suddetto strumento, nonché al fabbisogno finanziario indicato nel capitolo 8, si ritiene congrua una dotazione finanziaria complessiva di € 60.000.000,00, nella forma di prestiti e di sovvenzioni dirette.

Nella Tabella 9, si riportano gli indicatori di risultato specifici previsti dal P.O. Puglia 2014-2020, con riferimento agli interventi di efficientamento energetico.

Tabella 9. Efficientamento energetico. Indicatori di risultato

ID	Indicatore	Unità di misura	Categoria di regione (se pertinente)	Valore di base	Anno di riferimento	Valore obiettivo ³¹ (2023)	Fonte di dati	Periodicità dell'informativa
	Consumi di energia elettrica delle imprese dell'industria misurati in GWh sul Valore aggiunto delle imprese dell'industria	GWh	Regioni meno sviluppate	76,9	2012	66	Istat/Terna	Annuale
	Emissioni di gas a effetto serra del settore energetico	Teq CO2/1000	Regioni meno sviluppate	38.546,05	2010	33.535,06	Istat	Annuale

³⁰ Per il FESR e per il Fondo di Coesione i valori obiettivo possono essere qualitativi o quantitativi.

³¹ Per il FESR e per il Fondo di Coesione i valori obiettivo possono essere qualitativi o quantitativi.

10.5 Gestione, controllo e monitoraggio degli strumenti finanziari

Secondo il combinato disposto degli articoli 40, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 1303/2013 e 9 del regolamento 480/2014, l'Autorità di gestione deve ottemperare ai seguenti adempimenti:

- a) garantire che l'operazione sia conforme alla legislazione applicabile, al programma e all'Accordo di finanziamento pertinenti sia nella fase di valutazione e selezione dell'operazione sia durante la creazione e l'attuazione dello strumento finanziario;
- b) garantire che gli Accordi di finanziamento contengano disposizioni sui requisiti in materia di audit e sulla pista di controllo in conformità all'allegato IV, punto 1, lettera e), del regolamento (UE) n. 1303/2013;
- c) garantire che le verifiche di gestione siano effettuate nel corso dell'intero periodo di programmazione e durante la creazione e l'attuazione degli strumenti finanziari in conformità all'articolo 125, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 1303/2013 per il FESR, il FSE, il Fondo di coesione e il FEAMP e in conformità all'articolo 58, paragrafi 1 e 2, del regolamento (UE) n. 1305/2013 per il FEASR;
- d) garantire che i documenti giustificativi delle spese dichiarate come spese ammissibili:
 - i) siano conservati, relativamente all'operazione, dall'Autorità di gestione, dall'intermediario finanziario o dall'organismo che attua il fondo di fondi nel caso di uno strumento finanziario attuato attraverso un fondo di fondi, per dimostrare l'impiego dei fondi per le finalità previste, la conformità alla legislazione applicabile e ai criteri e alle condizioni di finanziamento nel quadro dei pertinenti programmi;
 - ii) siano disponibili per consentire la verifica della legittimità e regolarità delle spese dichiarate alla Commissione.
- e) garantire che i documenti giustificativi che consentono la verifica della conformità alla legislazione nazionale e dell'Unione e alle condizioni di finanziamento comprendano almeno:
 - i) i documenti relativi all'istituzione dello strumento finanziario;
 - ii) i documenti che individuano gli importi conferiti nello strumento finanziario da ciascun programma e nell'ambito di ciascun asse prioritario, le spese ammissibili nell'ambito dei programmi e gli interessi e le altre plusvalenze generati dal sostegno dei fondi SIE e dal reimpiego delle risorse imputabili al sostegno dei fondi SIE in conformità agli articoli 43 e 44 del regolamento (UE) n. 1303/2013;
 - iii) i documenti relativi al funzionamento dello strumento finanziario, compresi quelli riguardanti la sorveglianza, le relazioni e le verifiche;
 - iv) i documenti attestanti la conformità agli articoli 43, 44 e 45 del regolamento (UE) n. 1303/2013;
 - v) i documenti relativi all'uscita dallo strumento finanziario e alla sua liquidazione;
 - vi) i documenti relativi ai costi e alle commissioni di gestione;
 - vii) i moduli di domanda, o documenti equivalenti, presentati dai destinatari finali insieme a documenti giustificativi, compresi piani aziendali e, se del caso, conti annuali di periodi precedenti;

- viii) le liste di controllo e le relazioni degli organismi che attuano lo strumento finanziario, se disponibili;
- ix) le dichiarazioni rilasciate in relazione agli eventuali aiuti *de minimis*;
- x) gli accordi sottoscritti attinenti al sostegno fornito dallo strumento finanziario, riguardanti, tra l'altro, investimenti azionari, prestiti, garanzie o altre forme di investimento a favore dei destinatari finali;
- xi) le prove del fatto che il sostegno fornito attraverso lo strumento finanziario è stato utilizzato per la finalità prevista;
- xii) le registrazioni dei flussi finanziari tra l'Autorità di gestione e lo strumento finanziario, all'interno dello strumento finanziario a tutti i suoi livelli e fino ai destinatari finali;
- xiii) le registrazioni separate o i codici contabili distinti relativi al contributo del programma erogato a favore del destinatario finale.

Per le operazioni che comportano il sostegno dei programmi a strumenti finanziari nel quadro del FESR e del FSE, le Autorità di audit devono garantire che gli strumenti finanziari siano sottoposti ad audit nel corso dell'intero periodo di programmazione fino alla chiusura nel quadro sia degli audit dei sistemi sia degli audit delle operazioni in conformità all'articolo 127, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 1303/2013.

Si evidenzia, inoltre, l'importanza della predisposizione di un sistema di monitoraggio dedicato allo strumento finanziario, in maniera conforme con le risorse P.O. 2014-2020. Tale sistema dovrebbe includere un set di indicatori.

Secondo quanto previsto dall'art. 38, paragrafo 10, del Regolamento (UE) n. 1303/2013, nonché dall'art. 1 del Regolamento delegato n. 821/2014, gli organismi di attuazione degli strumenti finanziari assumono la responsabilità generale dell'investimento a favore dei destinatari finali, compreso il successivo monitoraggio dei contributi dei programmi conformemente agli Accordi di finanziamento.

Gli organismi di attuazione degli strumenti finanziari devono conservare prove documentali dei seguenti elementi:

- a) accordi giuridici conclusi con soggetti privati o pubblici concernenti i contributi nazionali pubblici o privati che rappresentano un cofinanziamento nazionale che tali soggetti devono fornire a livello di destinatari finali;
- b) trasferimento effettivo ai destinatari finali delle risorse che costituiscono il cofinanziamento nazionale da parte di soggetti privati o pubblici;
- c) contributi nazionali pubblici o privati che rappresentano un cofinanziamento nazionale e che sono effettuati da soggetti privati o pubblici, comunicati all'organismo di attuazione dello strumento finanziario.

Gli organismi di attuazione degli strumenti finanziari, inoltre, devono mantenere la pista di controllo dei contributi nazionali, pubblici o privati, che rappresentano un cofinanziamento nazionale, fino al livello dei destinatari finali.

All'uopo, ai sensi dell'articolo 46 del Regolamento (UE) n. 1303/2013, l'Autorità di gestione provvederà a redigere una relazione specifica sulle operazioni, sotto forma di allegato della relazione di attuazione annuale. L'Autorità di gestione utilizzerà il modello di cui all'allegato I del Regolamento (UE) n. 821/2014.

Nella relazione saranno riportate le seguenti informazioni:

- a) identificazione del programma e delle priorità nell'ambito dei quali è fornito il sostegno dei fondi SIE;
- b) descrizione dello strumento finanziario e delle modalità di attuazione;
- c) identificazione degli organismi di attuazione dello strumento finanziario;
- d) importo complessivo dei contributi del programma versati allo strumento finanziario;
- e) importo complessivo del sostegno impegnato dallo strumento finanziario a favore di investimenti realizzati dai destinatari finali, nonché dei costi di gestione sostenuti o delle commissioni di gestione pagate;
- f) risultati dello strumento finanziario, compresi i progressi nella sua creazione e nella selezione degli organismi di attuazione dello stesso;
- g) interessi e altre plusvalenze generati dal sostegno dei fondi SIE allo strumento finanziario e alle risorse del programma rimborsate agli strumenti finanziari a fronte degli investimenti di cui agli articoli 43 e 44 del Regolamento 1303/2013;
- h) progressi compiuti nel raggiungimento dell'atteso effetto moltiplicatore degli investimenti effettuati dallo strumento finanziario;
- i) contributo dello strumento finanziario alla realizzazione degli indicatori della priorità o misura interessata.

CAPITOLO 11. DISPOSIZIONI SULL'AGGIORNAMENTO DELLA VALUTAZIONE EX ANTE.

Le condizioni di mercato e lo stato di attuazione degli investimenti possono modificarsi prima e durante la fase di attuazione dello strumento finanziario, con la conseguenza che l'analisi derivante dalla Valutazione ex ante potrebbe non rappresentare le reali condizioni di mercato. Pertanto, potrebbe risultare necessario riesaminare ed aggiornare la suddetta Valutazione ex ante. In tal senso, occorre definire le condizioni e/o il termine entro cui procedere al riesame o all'aggiornamento della valutazione ex ante.

Poiché gli strumenti finanziari previsti sono costruiti sulla base di obiettivi ben definiti della politica economica comunitaria, si può procedere con aggiornamenti derivanti dai risultati degli strumenti durante la loro attuazione. Qualora i risultati previsti non siano raggiunti dallo strumento, può essere considerata l'ipotesi di un aggiornamento.

I principali *drivers* per procedere all'aggiornamento sono:

- **Analisi degli scostamenti degli obiettivi rispetto ai risultati ottenuti.** Una forte divergenza tra i due elementi può compromettere la realizzazione degli obiettivi dello strumento finanziario. Di conseguenza un riesame può essere necessario per adeguare gli obiettivi. In tal caso, la strategia di attuazione ed il valore aggiunto dello strumento sono gli elementi principali da aggiornare.
- **Analisi delle risorse e adeguamento delle risorse a valere sullo strumento agevolativo rispetto alla domanda osservata dei beneficiari.** Per esempio, una situazione in cui l'ammontare delle risorse è troppo bassa per soddisfare la domanda delle PMI può minare l'efficienza dello strumento nel raggiungere gli obiettivi previsti. Inoltre, se il processo di erogazione dei finanziamenti risulta alternativamente più veloce o più lento rispetto a quanto previsto, potrebbe sussistere l'ipotesi per un riesame propedeutico all'aggiornamento. Il riesame può dimostrare che:
 - o La situazione del mercato è più o meno rimasta invariata, ma la velocità di assorbimento delle risorse è stata sottostimata o sovrastimata; oppure
 - o L'implementazione dello strumento è in linea con le attese, ma un cambiamento nei segmenti del mercato ha creato una domanda maggiore o inferiore rispetto alle previsioni di contribuzione.In tal caso, i volumi delle risorse possono essere soggette ad incremento o decremento.
- **Analisi degli scostamenti nella gestione del rischio:** il profilo di rischio è maggiore rispetto a quanto previsto e ciò potrebbe comportare significative perdite, compromettendo la natura rotativa dello strumento. Un riesame potrebbe adeguare il profilo di rischio in maniera da assicurare l'appropriato livello di rotatività dei fondi e, quindi, di mantenere l'effetto moltiplicatore. Il riesame potrebbe evidenziare anche che il rischio è stato sovrastimato: in tal caso potrebbe essere previsto un volume addizionale di risorse finanziarie.

La necessità di procedere al riesame ed all'aggiornamento della valutazione può derivare anche dalle risultanze dell'attività relativa alla valutazione ex post degli strumenti di ingegneria

finanziaria posti in essere dalla Regione a valere sul periodo di programmazione 2007/2013 e può essere segnalata attraverso la predisposizione di un report di monitoraggio.

A seguito delle conclusioni della Valutazione ex ante aggiornata, la Regione potrebbe migliorare la strategia di attuazione degli strumenti finanziari.