



ALGIERI
SCOTESE
& PARTNER
CONSULTING

AGGIORNAMENTO E REVISIONE DEL RAPPORTO FINALE DI
VALUTAZIONE EX ANTE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DEL
POR FESR 2014/2020 DELLA REGIONE ABRUZZO

VERSIONE CONDIVISA

Roma, 27 Febbraio 2020

Indice

Premesse.....	4
1. Metodologie di analisi e fasi operative	5
1.1 <i>Aggiornamento sintetico analisi della offerta e della domanda potenziali.....</i>	5
1.2 <i>Definizione nuova strategia di investimento e rimodulazione del mix di SF</i>	6
1.3 <i>Modalità di esecuzione.....</i>	7
2. Descrizione degli strumenti finanziari definiti nella precedente valutazione ex-ante e degli strumenti finanziari attualmente attivi	8
3. Stato attuazione del Programma.....	10
3.1 <i>L’Azione 3.5.1.....</i>	11
3.2 <i>L’Azione 3.6.1.....</i>	13
4. Analisi della domanda.....	16
4.1 <i>La domanda Europea.....</i>	16
4.2 <i>La domanda nazionale.....</i>	16
4.3 <i>La domanda regionale</i>	18
5. Analisi dell’offerta	21
5.1 <i>L’offerta generale</i>	21
5.2 <i>Le dinamiche a livello nazionale.....</i>	22
5.3 <i>Le dinamiche nel territorio abruzzese.....</i>	24
6. Prime conclusioni analisi della domanda e dell’offerta	35
7. Analisi del potenziale Gap di mercato	37
7.1 <i>Ricognizione e stima del flusso di credito verso le PMI</i>	37
7.2 <i>Analisi di un possibile gap di mercato.....</i>	38
8. Proposte per una rimodulazione della strategia di investimento.....	42
8.1 <i>Analisi delle scelte attuali e nuove proposte.....</i>	44
8.1.1 <i>Il Fondo di Garanzia</i>	44
8.1.2 <i>Il Fondo Equity- prestiti partecipativi</i>	49
8.1.3 <i>Il Fondo Presiti.....</i>	51
8.2 <i>Possibili nuovi strumenti e scenari evolutivi</i>	52
8.3 <i>Simulazione di scenari.....</i>	57
9. Implicazioni relative agli aiuti di Stato	60
10. Disposizioni che consentano di procedere al riesame e all’aggiornamento della valutazione ex-ante	61

Il presente documento è stato redatto per la Regione Abruzzo nell'ambito dei servizi di cui alla determinazione DPA011 Protocollo nr. 45/20 del 07/01/2020 (2864770.PDF) per l'Aggiornamento del Rapporto di Valutazione ex ante degli Strumenti Finanziari a valere sul POR FESR 14/20 assumendo che lo stesso sarà utilizzato esclusivamente dalla suddetta per le finalità definite nel contratto medesimo. La Società AS&P Srl non autorizza e non assume alcuna responsabilità per la distribuzione del documento per finalità differenti.

Premesse

- L'utilizzo degli strumenti finanziari previsti dal POR FESR 2014/2020 della Regione Abruzzo si inserisce nell'ambito dell'Asse III "*Competitività delle PMP*" e dell'Asse IX "*Prevenzione del rischio idrogeologico e sismico e sostegno alla ripresa economica delle aree colpite dal terremoto del 2016-2017*". L'obiettivo perseguito dai predetti interventi consiste nel fornire supporto alla costituzione di nuove imprese e nel potenziare il sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra i sistemi nazionale e quelli regionali di garanzia.
- L'impiego degli strumenti finanziari è basato su una valutazione "*ex-ante*" (VexA), adottata dall'Autorità di Gestione della Regione Abruzzo il 04 dicembre 2017, che ha messo in luce la presenza di fallimenti di mercato e condizioni di sub-ottimalità per tutte le tipologie di Strumenti Finanziari previsti dal POR FESR, nonché sostanziali gap di finanziamento.
- La valutazione "*ex-ante*" è effettuata ai sensi dell'art. 37 del Reg. (UE) 1303/2013, lett. g), che prevede l'inclusione di: "*disposizioni che consentano di procedere, ove necessario, al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex ante durante l'attuazione di qualsiasi Strumento Finanziario attuato in base a tale valutazione, se durante la fase di attuazione l'Autorità di Gestione ritiene che la valutazione ex ante non possa più rappresentare con precisione le condizioni di mercato esistenti al momento dell'attuazione*".
- Infatti, rispetto a quanto delineato nella VexA, il contesto operativo ed attuativo di tali Strumenti dell'Ente ha registrato una modifica significativa: con l'obiettivo di delineare un programma organico degli stessi, gestendoli in maniera unitaria, flessibile, professionale e innovativa, la Giunta Regionale ha istituito con DGR n. 833 il "*Fondo SAIM – Fondo di Sviluppo Abruzzo per le Imprese*", la cui gestione è stata affidata a FIRA S.p.A, con una dotazione di 30 Milioni di Euro.
- Pertanto, questo studio si pone l'obiettivo di effettuare un aggiornamento e una revisione del Servizio di Valutazione "*ex-ante*" degli strumenti del POR FESR 2014- 2020 della Regione Abruzzo (VexA 2017), con il fine di fornire un'analisi più precisa della domanda e dell'offerta relativa agli Assi III e IX, rivalutando il contesto economico alla luce delle recenti evoluzioni concernenti sviluppo e investimenti prioritari, concernenti:
 - * la domanda di credito bancario per investimenti da parte delle imprese;
 - * i fallimenti di mercato emersi dalla difficoltà di accesso al credito del sistema produttivo della Regione;
 - * la recente "*performance*" economica della Regione;
 - * la mortalità delle imprese esistenti;
 - * l'effetto "*spiazzamento*" potenzialmente generato sulle garanzie da alcuni strumenti finanziari nazionali.
- In questa fase dello studio viene offerto un aggiornamento della parte analitica di offerta e domanda, una rivisitazione sintetica della strategia di investimento e, pertanto, una rimodulazione degli interventi proposti nella VexA 2017, con eventuale inserimento di nuovi strumenti finanziari

1. Metodologie di analisi e fasi operative

- Negli ultimi due anni intercorsi dalla approvazione del primo Rapporto di Valutazione “*ex-ante*” degli strumenti finanziari, le modifiche al contesto socio economico e operativo sia pubblico sia privato, in particolare rispetto agli strumenti di agevolazione e alle modalità di accesso al credito, hanno indotto la Regione a rivedere la strategia degli strumenti finanziari previsti dal POR.
- Le modifiche strategiche delineate da questo studio si pongono l’obiettivo di rispondere efficientemente e coerentemente alle reali esigenze delle imprese abruzzesi, tenendo in considerazione l’effettiva capacità di risposta delle stesse. Al contempo, ambiscono al raggiungimento degli obiettivi di efficienza della spesa stabiliti dalla Regione stessa in ottemperanza ai vincoli della normativa comunitaria.
- Pertanto, nel rispetto degli obiettivi dello studio e in risposta alle esigenze della Regione espresse nel Capitolato prestazionale¹, la valutazione si è basata su metodologie quali-quantitative che, da un lato, garantiscano la solidità dei risultati e, dall’altro, l’efficienza e il rispetto delle tempistiche richieste dalla Regione.
- Nello specifico, lo studio si è concentrato sui seguenti obiettivi, articolati in fasi di lavoro tra loro interrelate:
 - aggiornamento sintetico della VexA per la parte di analisi della offerta e della domanda (Fase 2);
 - rivisitazione della strategia di investimento e una conseguente rimodulazione del mix di interventi proposti nella Vexa 2017 compreso l’eventuale inserimento di nuovi strumenti finanziari (Fase 3);
 - revisione complessiva del Rapporto finale di Revisione (Fase 4).

1.1 Aggiornamento sintetico analisi della offerta e della domanda potenziali

- L’attività di aggiornamento sintetico della offerta e della domanda è stata effettuata attraverso una preliminare attività di “*quick assessment*”, per esaminare la coerenza rispetto all’implementazione dei prodotti finanziari già analizzati nella VexA precedente e strategicamente adottati dall’Autorità di Gestione (Fase 1).
- Questa fase è stata svolta tramite:
 - * la raccolta di documentazione e informazioni integrative, utili allo svolgimento della analisi;
 - * la verifica della “*compliance*” normativa applicabile in particolare rispetto all’attuale strategia del POR, ai Regolamenti, agli aiuti di stato ecc.;
 - * l’individuazione, in stretto raccordo con i referenti individuati della Amministrazione, degli eventuali soggetti da coinvolgere (“*key people*”, massimo 4) nella fase di aggiornamento della domanda e dell’offerta (Fase 2).

¹ Allegato B della determinazione DPA/383 del 10/12/2019.

- La fase di “*quick assessment*” è stata seguita dalla fase di aggiornamento della analisi della domanda e dell’offerta (*Fase 2*), focalizzandosi sugli ambiti di intervento, e in particolare:
 - * la disamina, per la domanda, di tendenze macroeconomiche di principale rilievo per il territorio abruzzese (riferendosi nello specifico all’ultimo triennio), i “*trend*” osservati e le previsioni a livello europeo e nazionale rispetto alle variabili di principale interesse (capacità di accesso al credito, condizioni di mercato, qualità dei prestiti e delle altre forme di investimento istituzionale), le caratteristiche dei potenziali beneficiari target (tipologia, dimensione, settore di attività, fase di sviluppo, investimenti prioritari), declinati per i principali settori economici;
 - * l’analisi, per la stima dell’offerta potenziale, delle principali modifiche osservate o effettuate nel quadro degli strumenti di finanziamento, di garanzia e di incentivazione a livello nazionale e regionale che possono aver causato un “**effetto di spiazzamento**” (teorico o effettivo, diretto o indotto).

1.2 Definizione nuova strategia di investimento e rimodulazione del mix di SF

- La disamina della domanda e dell’offerta consente di rilevare, come previsto dalla normativa Comunitaria (ai sensi del citato articolo 37 del Regolamento (UE) n. 1303/2013. Punti 2 e 3 11, le “(...) *evidenze sui fallimenti del mercato o condizioni di investimento sub-ottimali, nonché sul livello e sugli ambiti stimati della necessità di investimenti pubblici, compresi i tipi di strumenti finanziari da sostenere (...)*” e quindi di stimare il “*market gap*”, elemento cardine per l’identificazione della nuova strategia di investimento e la rimodulazione del mix di strumenti finanziari esistenti, ovvero la definizione del nuovo mix (*Fase 3*).
- Coerentemente con le Linee Guida della Commissione Europea², l’individuazione delle esigenze di rimodulazione della strategia di investimento ambisce a colmare tale gap e a consentire un’efficiente attuazione degli stessi strumenti all’interno della strategia di implementazione e di spesa del POR. La strategia di investimento delineata ha infatti tenuto conto:
 - * degli obiettivi strategici del PO;
 - * della possibilità di attrarre fonti di finanziamento ulteriori;
 - * delle possibili opzioni di “*governance*” e aspetti di rispondenza alla normativa attuabile.
- L’individuazione di ulteriori Strumenti Finanziari, invece, deriva sia dall’analisi dei vantaggi e degli svantaggi, sia dalla identificazione di eventuali fallimenti di mercato o situazioni di investimento sub-ottimali identificate nelle fasi precedenti. In particolare, il valore aggiunto di ciascun SF è stato esaminato e determinato sulla base un approccio quali-quantitativo:
 - * *leverage* generato e atteso dalla contribuzione dei fondi comunitari (FESR), selezionando le migliori metodologie anche rispetto i case studies registrate dall’Unione Europea di cui al sito <https://www.fi-compass.eu/resources>;

² Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period – General methodology covering all thematic objectives - Volume 1. Disponibile a: http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/thefunds/fin_inst/pdf/ex_ante_vol1.pdf

- * intensità di aiuto e regime applicabile;
 - * effetto “*revolving*” dello strumento;
 - * risorse aggiuntive apportate al progetto dal beneficiario finale;
 - * capacità di far fronte alle effettive necessità del mercato coprendo il market gap senza creare distorsione del mercato esistente;
 - * grado di innovazione dello strumento e non sovrapposizione con strumenti esistenti a livello nazionale o europeo;
 - * capacità dello strumento di attuare gli obiettivi del POR FESR.
- In aggiunta, oltre all’aggiornamento di ogni analisi significativa come descritto precedentemente, si è svolta:
 - * la verifica degli indicatori attuali e l’eventuale definizione di nuovi indicatori, coerentemente a quelli previsti dal sistema di monitoraggio e dai Fondi Strutturali al fine di consentirne la consistenza in termini di valutazione di “*performance*” di ciascuno strumento finanziario;
 - * l’analisi delle possibili implicazioni rispetto gli aiuti di stato, rispetto alle evoluzioni normative intercorse e ai nuovi SF eventualmente proposti;
 - * la disamina delle possibili soluzioni di “*governance*” applicabili o, sulla base delle lezioni dell’esperienza apprese dalla Regione, l’analisi delle possibili azioni correttive da applicare ai modelli di “*governance*” esistenti per il raggiungimento degli obiettivi di performance degli SF analizzati nell’ambito del PO.

1.3 Modalità di esecuzione

- Con lo scopo di garantire lo svolgimento delle attività nelle modalità e nei tempi previsti, la valutazione ha richiesto un costante e sistematico raccordo con l’Amministrazione, tramite la partecipazione a riunioni periodiche e incontri.
- Al contempo, un approccio flessibile è stato richiesto per rispondere alle esigenze presentatesi durante lo svolgimento dell’attività.
- Infine, la valutazione è stata effettuata tramite:
 - * l’esame delle “*key issues*” da gestire per poter limitare il rischio di superamento dei limiti temporali (es. consultazione degli “*key stakeholder*” ed incontri di condivisione),
 - * la selezione di risultati di analisi già condotte applicabili alla valutazione in oggetto.

2. Descrizione degli strumenti finanziari definiti nella precedente valutazione ex-ante e degli strumenti finanziari attualmente attivi

- Al fine di effettuare l'aggiornamento e la revisione del Servizio di Valutazione preliminare degli Strumenti finanziari POR FESR 2014-2020 della Regione Abruzzo (VexA 2017) ai sensi dell'Art. 37.2 del Regolamento (UE) 1303/13, e al fine di fornire un'analisi più precisa della domanda e dell'offerta relativa agli Assi III e IX, attraverso la rivalutazione del contesto economico, viene presentata, in una prima fase di valutazione, come richiesto dal Capitolato, un'analisi preliminare dell'implementazione dei prodotti finanziari analizzati nella VexA 2017 e adottati dall'Autorità di Gestione.
- Questa fase prevede la descrizione degli strumenti finanziari già definiti nel precedente Rapporto, analizzandone gli obiettivi, i destinatari e le modalità previste, seguita dalla descrizione degli strumenti finanziari attivati, secondo quanto previsto, tenendo in considerazione le finalità preposte e i destinatari individuati, dalla Regione Abruzzo in:
 - * l'accordo di finanziamento sottoscritto tra la Regione e il Soggetto Gestore (FIRA S.p.A.) in data 28 dicembre 2017;
 - * primo Addendum sottoscritto in data 30 aprile 2018;
 - * secondo Addendum sottoscritto in data 02 novembre 2018;
 - * terzo Addendum sottoscritto in data 30 Ottobre 2019.
- Vengono inoltre brevemente presentate le nuove prospettive individuate dalla Regione nell'ambito dell'Azione 3.5.1. dell'Asse III, così come descritto nell'Avviso "Fondo SAIM – «Fondo Prestiti» Abruzzo FRI Start (Fondo Rotativo Imprese)", trasmesso in data 13 Gennaio 2020 (DPA011- Protocollo nr. 0007828/20).
- A conclusione della prima fase, sono riportate alcune considerazioni preliminari sull'uso degli Strumenti finanziari nell'ambito delle priorità di investimento identificate che saranno più approfonditamente esaminate nella fase 2 con l'analisi della domanda e dell'offerta.

Tabella 1 - Strumenti finanziari previsti dalla VexA 2017, Strumenti finanziari attualmente in uso e analisi nuove prospettive/criticità

Strumenti finanziari previsti dalla Vexa 2017	Strumenti finanziari attualmente in uso	Nuove prospettive/Analisi criticità
Asse III- Azione 3.5.1.		
<p>Fondo prestiti</p> <p><u>Obiettivo:</u> Favorire la nascita di nuove imprese e la nascita e la crescita delle PMI operanti nei settori della S3. Al contempo, si pone l'obiettivo di favorire processi di efficientamento energetico nelle imprese e l'autoproduzione di energie rinnovabili.</p> <p>- <u>Destinatari:</u> MPMI di nuova costituzione o già costituite, professionisti e loro associazioni.</p> <p>- <u>Interventi da finanziare:</u> investimenti per la nascita e la crescita delle MPMI operanti sia nei settori tradizionali e dell'artigianato che in quelli della S3.</p> <p>- <u>Modalità:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Comparto microcredito:</i> per finanziamenti fino a 25.000€ (estendibili a 35.000€ nei casi previsti dalla normativa) a sostegno di investimenti per la creazione di nuove imprese che operano nei settori tradizionali e nell'artigianato con l'obiettivo di supportare un elevato numero di beneficiari, garantendo un impatto elevato. <i>Comparto misto:</i> per finanziamenti superiori a 25.000€ il cui ammontare ricade all'interno dei massimali previsti dal Reg. n. 1407/2013 che comprendano una provvista pubblica che copra fino al 50% dell'importo di finanziamento richiesto, coerentemente con la definizione ex ante della trasparenza dell'aiuto, 	<p>Prestito Start Up (DGR n. 577 del 30/09/2019)</p> <p><u>Obiettivo:</u> Concessione di prestiti a MPMI di ammontare compreso tra 25.000,00 e 120.000,00 € con provvista pubblica fino al 90% con possibilità di prevedere una premialità per le iniziative relative alla creazione di startup innovative e sostegno alle imprese che vogliono investire nelle aree di specializzazione S3 con possibilità per i destinatari di poter usufruire delle garanzie offerte dall'Azione 3.6.1.</p> <p>- <u>Soggetto gestore:</u> FIRA S.p.A.</p> <p>- <u>Destinatario:</u> MPMI costituite e/o costituite da non più di 48 mesi.</p> <p>- <u>Attuazione:</u> €3.270.272,88</p>	<p>Avviso della Regione Abruzzo "Fondo SAIM – «Fondo Prestiti» Abruzzo FRI Start (Fondo Rotativo Imprese)"</p> <p>Progetto di investimento finanziato per il 90% da agevolazione pubblica e 10% da cofinanziamento privato con mezzi propri. L'agevolazione pubblica consiste per il 70% della concessione di prestiti a tasso zero di ammontare compreso tra 35.000,00€ e 120.000,00€ e un contributo in conto capitale nella misura del 20% del progetto d'investimento.</p> <p>- <u>Destinatari:</u> MPMI con attenzione a caratteristiche di innovatività. Imprese individuali, liberi professionisti, società di capitali e società di persone costituite da non oltre 48 mesi con sede operativa nel territorio abruzzese.</p> <p>- Fondi: 3.060.354,06€ per prestiti e 874.386,87€ per sovvenzioni</p> <p>Si veda il paragrafo successivo</p>
<p>Fondo di equity</p> <p><u>Obiettivo:</u> favorire la creazione di nuove imprese, incluse quelle innovative.</p> <p><u>Modalità:</u> come descritto nella VexA 2017, il fondo di equity non è attivato con le risorse messe a disposizione dell'Asse 3 per il capitale di rischio, bensì reinvestendo le risorse che rientrano gradualmente dagli investimenti effettuati, per allargare o rinforzare il portafoglio esistente.</p>	<p>Non attivata</p>	<p>Si veda il paragrafo successivo</p>
Azione 3.6.1.		
<p>Fondo di garanzia</p> <p><u>Obiettivo:</u> sostenere l'accesso al credito delle imprese con maggiori difficoltà attraverso interventi di garanzia, per estendere il credito a tassi di rischio in cui ricadono imprese meritevoli ma razionate nell'accesso al credito bancario.</p> <p><u>Destinatari:</u> MMPI di nuova costituzione o già costituite, in forma singola o associata, professionisti o loro associazioni.</p> <p><u>Interventi da finanziare:</u> facilitare l'accesso al credito a imprese che:</p> <ul style="list-style-type: none"> intendono realizzare programmi di investimento innovativi; necessitano di capitale circolante per sopperire ad una crisi di liquidità; hanno bisogno di finanziare la quota di capitale privato, in caso di startup nuove e attive da non più di quattro anni, nate con il contributo dell'Azione 3.5.1. 	<p>Abruzzo Crea (Avviso Fondo SAIM - "Fondo di Garanzia" POR FESR ABRUZZO 2014 – 2020 Asse III Azione 3.6.1 e Asse IX Azione 3.6.1 AbruzzoCrea)</p> <p><u>Obiettivo:</u> facilitare il rapporto tra il sistema bancario e quello imprenditoriale, attraverso la concessione di garanzie alle imprese, privilegiando quelle meritevoli ma razionate all'accesso al credito bancario.</p> <p><u>Dotazione:</u> €10.293.858,79 per l'Asse III, Azione 3.6.1 €2.807.416, 03 per Asse IX, Azione 3.6.1 per un totale pari a €13.101.274,82</p> <p><u>Modalità:</u> può essere richiesto sui finanziamenti a breve e medio termine, concessi alle banche convenzionate, finalizzati:</p> <ol style="list-style-type: none"> Alla realizzazione di programmi di investimenti; Al sostegno di start up e imprese innovative e ad alto potenziale di crescita e per la quota di capitale privato delle imprese in start-up; A sostenere con il capitale circolante le imprese in crisi di liquidità che intraprendono un programma di sviluppo aziendale. <p><u>Destinatari:</u> MPMI o libero professionista che al momento dell'erogazione del prestito abbiano la sede legale o una unità operativa nella Regione Abruzzo. MPMI che al momento dell'erogazione del prestito garantito, abbiano la sede legale o una unità operativa in uno dei comuni ricadenti nei territori del Cratere sismico abruzzese</p>	<p>Analisi criticità</p> <p>Nel periodo Gennaio-Settembre 2019, il Fondo di Garanzia Nazionale per la regione Abruzzo ha registrato un numero di operazioni pari a 2.010, equivalente al 2.3% della percentuale nazionale. Analizzando i dati forniti dal MISE, le prime utilizzatrici sono Lombardia e Veneto, che registrano rispettivamente 15.776 e 10.444 operazioni, mentre Basilicata e Molise rappresentano le regioni con il minor numero di operazioni, pari a 608 e 407, rispettivamente 0.7% e 0.5% del totale nazionale. A questi dati si possono aggiungere, per descrivere il contesto in maniera più esauriente, l'incidenza della Calabria, pari a 1.6%, dell'Umbria di 1.8% e Sardegna del 2.6%.</p> <p>Il finanziamento accolto in Abruzzo equivale a €307.274.333,03, il 2.2% della stima nazionale. Nuovamente, Lombardia e Veneto registrano gli importi maggiori, di €2.994.050.040,95 e €1.853.188.263,25. Basilicata e Molise, d'altro canto, registrano €103.035.216,06 e €62.325.718, 0.7% e 0.5% del totale nazionale. In comparazione, la Calabria registra 1.3%, l'Umbria 1.7% e la Sardegna 1.5%.</p> <p>Infine, per quanto concerne l'importo garantito, l'Abruzzo registra €212.072.834,66, il 2.2% della quota nazionale. In tale contesto, dovrà essere puntualmente analizzato nelle fasi successive del lavoro, anche rispetto alla tipologia di investimenti e imprese che hanno accesso al fondo.</p>

3. Stato attuazione del Programma

- L'Asse III "*Competitività del sistema produttivo*" del POR Abruzzo 2014-2020, ha come obiettivo prioritario la promozione dell'imprenditorialità regionale, facilitando lo sfruttamento economico di nuove idee e promuovendo la creazione di nuove aziende. La promozione della nascita e del consolidamento di micro, piccole e medie imprese sul territorio appare pertanto di importanza primaria ai fini dell'Asse.
- La lettura del POR rileva come la Regione intenda attivare strumenti finanziari per sostenere l'attuazione di due azioni nello specifico, ovvero:
 - * **Azione 3.5.1** – Interventi di supporto alla nascita di nuove imprese sia attraverso incentivi diretti, sia attraverso l'offerta di servizi, sia attraverso interventi di microfinanza;
 - * **Azione 3.6.1** – Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo del confidi più efficienti ed efficaci.
- Già nel precedente periodo di programmazione era stato avviato un percorso di sostegno alle politiche di sviluppo all'innovazione, anche attraverso il supporto alla nascita di *start up* innovative, ad alto contenuto tecnologico, facilitando la creazione di un ecosistema favorevole alla valorizzazione di nuove idee imprenditoriali (bando Start-up Start Hope POR FESR Abruzzo 2007/2013 del 16 aprile 2013, rinnovato il 1 agosto 2015)
- Il sostegno alla nascita, crescita e consolidamento delle MPMI viene sostenuto nel POR tramite l'attivazione di servizi a loro beneficio, lo sviluppo di settori emergenti ad alta potenzialità di mercato e del potenziale innovativo di comparti e filiere produttive strategiche. Il conseguimento di tali risultati era considerato un primo passo verso l'ampliamento della dimensione media e un incremento della quota degli investimenti in capitale di rischio *early stage* sul PIL regionale.

Tabella 2 – L’Azione 3.5.1 e l’Azione 3.6.1

	Obiettivi	Destinatari	Interventi ammissibili
Azione 3.5.1	Promuovere l'imprenditorialità, in particolare facilitando lo sfruttamento economico di nuove idee e promuovendo la creazione di nuove aziende, anche attraverso incubatrici di imprese	Micro e piccole imprese, nuove imprese create e sviluppate grazie a questa Azione	<ul style="list-style-type: none"> - Finanziamenti; - prestiti partecipativi; - prestiti a rischio condiviso; - interventi di microcredito e microfinanza - partecipazione della Regione Abruzzo al capitale di rischio; - erogazione di garanzie per agevolare l'accesso al credito bancario da parte delle imprese cofinanziando la parte privata di capitale; - sovvenzioni (<i>aiuti de minimis</i> o esenzione) per servizi di affiancamento nelle prime fasi di ciclo di vita aziendale
Azione 3.6.1	Sostenere la capacità delle PMI di impegnarsi nella crescita sui mercati regionali, nazionali e internazionali e nei processi di innovazione.	Micro, Piccole e Medie imprese abruzzesi.	<ul style="list-style-type: none"> - forme di garanzie implicite (prestiti su provvista pubblica), anche associando agli strumenti finanziari di garanzia, sovvenzioni, abbuoni di interesse e abbuoni di commissioni di garanzia.

3.1 L’Azione 3.5.1

- L’Azione 3.5.1. si inserisce nel contesto dell’Asse prioritario III, favorendo “*Interventi di supporto alla nascita di nuove imprese sia attraverso incentivi diretti, sia attraverso l’offerta di servizi, sia attraverso interventi di micro finanza*” per promuovere lo start up di un’impresa, premiando caratteristiche di innovatività o creatività. Gli strumenti previsti a questo scopo sono finanziamenti, prestiti partecipativi a rischio condiviso, interventi di microcredito e di microfinanza.
- L’azione del POR in questo ambito pone particolare attenzione al sostegno delle nuove imprese start up e tra queste a quelle con caratteristiche di maggiore innovatività e coerenza con le aree della S3 di sostegno ai poli di innovazione, ai programmi di investimento delle PMI e aiuti alle PMI innovative.³
- L’attuazione dell’Azione è sottoposta a valutazione tramite la partecipazione della Regione al capitale di rischio, l’erogazione di garanzie per agevolare l’accesso al credito bancario da parte delle imprese, sovvenzioni a beneficio delle nuove imprese, create e sviluppate grazie a questa Azione, operanti nel territorio abruzzese.
- La Azione 3.5.1, pur mantenendo dunque la sua validità strategica secondo quanto previsto dal POR e secondo quanto confermato dai primi esiti delle rilevazioni effettuate con i referenti della

³ http://www.abruzzolavoro.eu/wp-content/uploads/2016/03/s3_11_marzo.pdf

Regione e della FIRA, non è ancora stata pienamente attivata alla data della presente relazione. **La ritardata attivazione, in particolare, appare ascrivibile alla necessità di consolidare i risultati della esperienza della programmazione 2007/13 con il citato programma “Start up – Start Hope”.**

- Le risorse disponibili per il Fondo di rotazione “Start up – Start Hope” ammontano a **4 milioni di euro**, secondo i dati della VexA precedente, per il supporto di imprese attraverso la partecipazione al capitale di rischio.
- Le ultime partecipazioni del programma saranno, infatti, dismesse entro il 2021 e pertanto sono ancora in itinere le attività di gestione ed in alcuni casi di *exit* delle partecipazioni. L'utilizzo dello strumento ha fatto emergere come le imprese in fase di startup riscontrino grandi difficoltà nell'accedere al sistema bancario per ricevere ulteriori finanziamenti. Secondo le analisi del Soggetto Gestore, infatti, tale difficoltà è determinata principalmente dalla loro impossibilità nel poter fornire alle banche piani industriali sostenibili e supportati da dati di bilancio consolidati, rendendole poco affini con i sistemi adottati dalle banche nelle valutazioni del merito creditizio.
- Secondo i dati forniti dalla Regione, nella Comunicazione effettuata al 27 febbraio 2020, sono **18** le società partecipate dal Fondo che proseguono la regolare gestione dell'attività, per un investimento complessivo di FIRA pari a 5.653.000,00 euro con una quota capitale FIRA pari a €447.793,88. 9 imprese sono in fase di exit, per un importo pari a € 5.250.000,00, di cui 955.558,74€ di quota capitale FIRA. Infine, 17 imprese risultano in liquidazione.
- Come già presentato nella tabella 1, la Regione ha previsto di avviare uno strumento, denominato “Prestito Start Up” (DGR n. 577 del 30 settembre 2019) a questo scopo. A sua disposizione sono stati stanziati €3.270.272,88.
- Più recentemente, si sta valutando l'utilizzo di un nuovo strumento, denominato Abruzzo FRI Start (Fondo Rotativo Imprese). L'avviso della Regione Abruzzo “Fondo SAIM – «Fondo Prestiti» Abruzzo FRI Start (Fondo Rotativo Imprese)” propone infatti nuove prospettive per l'Asse III, Azione 3.5.1. Le azioni, riportate nella tabella, risultano coerenti con le considerazioni della precedente VexA e con gli obiettivi del PO, in particolar modo in relazione al “comparto misto”. Inoltre, appaiono coerenti con il perdurare delle condizioni di difficoltà di accesso al credito per le imprese di minori dimensioni e con una capitalizzazione medio/bassa nella regione Abruzzo.
- L'inserimento nell'Avviso di una fase di valutazione di merito dei soggetti proponenti deve essere correttamente ponderato, al fine di non ostacolare l'attuazione dello strumento e di non svilirne le finalità inclusive, nonché di limitare il rischio che lo stesso non riesca a rispondere successivamente ai fallimenti di mercato che dovessero evidenziarsi, sovrapponendosi di fatto a strumenti esistenti nei canali tradizionali.
- Infine, il Rapporto cita il ricorso al regime di aiuto “*de minimis*”, con un riferimento ad una provvista pubblica che copra fino al 50% dell'importo. Tuttavia, questo non può che riferirsi ad una scelta della Regione che, nei limiti della compatibilità con il regime di aiuto citato, può essere modificata; pertanto la scelta di innalzarla al 90% riportata nel Terzo Addendum, e di conseguenza nell'avviso, appare coerente, pur suggerendo un ulteriore innalzamento della provvista pubblica che copra il 100% dell'importo, in coerenza con il regolamento “*de minimis*” come specificato nel punto successivo.

- Tale scelta impatta direttamente sulla leva attesa, come sarà approfonditamente analizzato nella Fase 3, ma appare una scelta strategica necessaria al fine di rispondere alle concrete difficoltà di accesso al credito tradizionale e di consentire una più celere attuazione delle azioni previste dal Programma.

Proposte operative

- Tenendo in considerazione la finalità dell'avviso e del Fondo Prestiti, ovvero il perseguimento degli obiettivi presenti nell'Azione 3.5.1. di sostegno alle MPMI Abruzzesi, anche neocostituite, si propone di estendere il limite dei 48 mesi dalla attività di impresa invece che dalla sua costituzione, replicando il criterio applicato per i liberi professionisti (art. 3.3, lettera d), pur mantenendo la coerenza con gli obiettivi e i destinatari previsti nell'Azione.
- In riferimento al regolamento “*de minimis*”, in particolar modo con quanto specificato nell'articolo 4 in relazione alla forma dei prestiti e tenendo in considerazione che l'importo massimo ammissibile è inferiore a 120.000,00 euro, si suggerisce di eliminare totalmente la quota di cofinanziamento privato del 10%.
- In relazione alla considerazione precedente, con l'obiettivo di semplificare le modalità di rendicontazione e accelerare le modalità di erogazione, si suggerisce di rivalutare la necessità di combinare il prestito con il contributo in conto capitale. Nell'ottica della semplificazione, risulta pertinente anche una proposta volta alla facilitazione della modalità di erogazione, risultante in un'accelerazione di trasferimento delle risorse al beneficiario finale.
- Da ultimo, si suggerisce una rivalutazione dei massimali previsti per la combinazione delle singole voci di spesa ammissibili, in particolare rispetto alla quota ammissibile del capitale circolante e ad eccezione del limite del 10% per l'acquisto di terreni che deriva da un obbligo regolamentare.

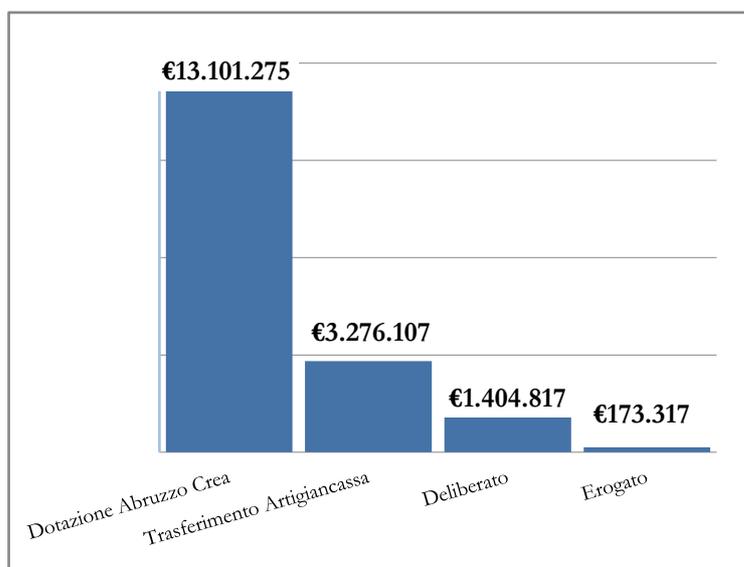
3.2 L'Azione 3.6.1

- Al fine di raggiungere gli obiettivi preposti nell'Asse III, è stata ideata, in sinergia con la precedente, l'Azione 3.6.1 “*Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci?*”.
- Tale azione intende favorire:
 - * l'accesso al credito delle imprese tramite l'integrazione del fondo rischi dei confidi selezionati per la concessione di garanzie alle imprese per la realizzazione di programmi di investimento;
 - * l'accesso al credito alle imprese in crisi di liquidità il capitale circolante;
 - * l'accesso al credito alle imprese in start up, nuove o attive da non più di quattro anni nate con l'Azione 3.5.1.
- Allo scopo, la Regione ha attivato, nell'ambito del Fondo dei Fondi, istituito con Deliberazione di Giunta Regionale n. 833 del 27/12/2017, con una dotazione complessiva di 30.000.000,00

euro⁴ composta da risorse europee, statali e regionali, un fondo di garanzia denominato “**Abruzzo Crea**”, progettato al fine di facilitare il rapporto tra il sistema bancario e quello imprenditoriale, destinando una somma pari a €13.101.274,82 di cui €10.293.858,79 all’Asse III Azione 3.6.1.

- La Relazione del RTI sul Fondo di Garanzia AbruzzoCrea⁵ evidenzia come FIRA S.p.A., il Soggetto Gestore del Fondo, abbia trasferito un ammontare pari a **€3.276.107,19** per lo sviluppo dell’Azione 3.6.1, Asse III (€2.574.139,73) e Asse IX (701.967,46). Ad oggi, le richieste di utilizzo del fondo sono oltre 60, di cui 3 173.3173 deliberate positivamente, per un valore pari a **€1.404.817,00**, di cui **€173.317,00** attualmente erogati.

Figura 1
Fondo dei Fondi SAIM



- Secondo le stime di entrambi gli Istituti, la richiesta di garanzia è principalmente basata su una domanda per la realizzazione di un programma di investimento e per il sostegno con il capitale circolante alle imprese in crisi di liquidità che intraprendono un programma di sviluppo aziendale.
- Le attività delle imprese che usufruiscono del fondo di garanzia sono principalmente iscritte nel settore del commercio, dell’industria e, infine, dei servizi.
- Per la maggior parte si tratta di Società a responsabilità limitata, imprese individuali e Società a responsabilità limitata semplificata. Seguono Società in accomandita semplice, liberi professionisti e società cooperative. Ad eccezione di una piccola impresa, le microimprese sono quelle che hanno ottenuto l’accesso al fondo.
- Infine, per quanto riguarda l’area geografica, la maggior parte delle imprese sono operanti nella provincia di Pescara (14 imprese). Segue Chieti (4 imprese), Teramo (3 imprese) e L’Aquila (2 imprese).
- Tale dato potrà essere analizzato e interpretato anche in considerazione dei Confidi aderenti e della loro differente distribuzione geografica: alla data della redazione del presente documento,

⁴ Come riportato nel Secondo Addendum dell’accordo di finanziamento, l’importo iniziale trasferito a FIRA SpA a seguito della sottoscrizione dell’Accordo di Finanziamento del 28 dicembre 2017, equivalente a €17.270.272,88, di cui €14.270.272,88 a valere sull’esercizio finanziario 2017 e €3.000.000,00 a valere sull’esercizio finanziario 2018, è integrato di €12.729.727,12 a valere sugli esercizi finanziari 2019-2020, per una dotazione complessiva di €30.000.000,00.

⁵ Rapporto AbruzzoCrea trasmesso in data 6 febbraio 2020.

infatti, la maggioranza dei Confidi è registrata nella provincia di Teramo, dove sono presenti 12 confidi, seguita da Chieti e a L'Aquila (8 rispettivamente), mentre a Pescara ne sono presenti invece solo 5.

Proposte operative

- I dati di attuazione mostrano una dimensione media di richiesta di intervento di poco superiore ai 60.000 Euro, con un importo medio di deliberazione positiva di circa 39.000 Euro e un tasso di non ammissione di circa il 40%. Secondo quanto rilevato nel corso dell'intervista con il Soggetto attuatore il primo dato è intrinsecamente connesso alla tipologia di beneficiari potenziali del Fondo e quindi alla loro stessa dimensione aziendale; il secondo, invece, appare fisiologico e in linea con le normali dinamiche di mercato del credito.
- Pur considerando che lo strumento sia effettivamente operativo dal secondo semestre del 2019, con una simile dimensione media di finanziamento, il numero di richieste da esaminare per utilizzare tutte le risorse del Fondo nel rispetto delle tempistiche di attuazione del POR, dovrebbe essere superiore alle 600.
- In via preliminare, appare evidente la necessità di aumentare il grado di conoscenza dello strumento e di partecipazione allo stesso: a condizioni tecniche di intervento invariate, si suggerisce di rafforzare le azioni di comunicazione e di sensibilizzazione sui territori, anche grazie a partnership strategiche con ulteriori Confidi rispetto al RTI (alcune già in corso di attuazione), con i Comuni o gli Enti Locali (ad esempio tramite sportelli informativi), con le Associazioni di categoria specie per i settori o nei territori dove l'accesso al credito risulta più difficoltoso come dimostrano le analisi statistiche e congiunturali più avanti riportate).
- In aggiunta potrebbe essere identificato, anche con il supporto della FIRA e della Regione, un rafforzamento delle azioni di supporto (tutoraggio, accompagnamento) per ridurre il più possibile il tasso di rigetto.

4. Analisi della domanda

- La seconda fase dell'aggiornamento e revisione della Valutazione ex-ante prevede l'*update* dell'analisi della domanda e dell'offerta.
- La metodologia descritta nel primo capitolo inserisce nella seconda fase della valutazione l'aggiornamento dell'analisi della domanda di Strumenti Finanziari nella Regione Abruzzo, con lo scopo di fornire uno studio comprensivo del mercato finanziario regionale.
- Nello specifico, l'analisi della domanda è incentrata sulla disamina delle tendenze macroeconomiche di principale rilievo per il territorio abruzzese, dei trend osservati e le previsioni a livello europeo e nazionale rispetto alle variabili di principale interesse, quali la capacità di accesso al credito, le condizioni di mercato, la qualità dei prestiti e altre forme di investimento. Al contempo, analizza le caratteristiche dei potenziali beneficiari target, divisi per tipologia, dimensione e settore di attività.

4.1 La domanda Europea

- Come riportato dalle statistiche presentate dal Bank Lending Service (BLS) della Banca Centrale Europea⁶, **la domanda europea di finanziamento alle imprese è rimasta stabile nel terzo quadrimestre del 2019**, al contrario delle previsioni di aumento. La domanda è leggermente aumentata per finanziamenti alle PMI, pur diminuendo per imprese di maggiori dimensioni.
- La domanda di credito per le imprese è aumentata in Francia e Germania, **declinata in Italia**, Spagna e, seppur con percentuali minori, nei Paesi Bassi.
- La domanda è stata sostenuta principalmente dal basso livello generale dei tassi di interesse e, in misura minore, da altre esigenze di finanziamento. Al contrario, l'abbondante contesto di liquidità e il ricorso al capitale circolante hanno contribuito negativamente alla domanda di prestiti, registrando la maggiore percentuale netta dal 2013.
- In tutti i principali Paesi dell'Eurozona, il basso livello di tassi di interesse ha sostenuto la domanda di prestiti, non registrando variazioni sostanziali. Gli investimenti fissi hanno continuato a sostenere la domanda in Francia e Germania, avendo invece un impatto negativo in Italia, Spagna e Paesi Bassi.
- L'alta presenza di capitale circolante ha avuto un impatto negativo in tutti i Paesi, ad eccezione della Francia, dove il contributo è stato positivo.

4.2 La domanda nazionale

- Come presentato nel rapporto della Banca d'Italia sulle economie regionali, il trend negativo della domanda di credito prosegue dalla seconda metà del 2018, registrando ulteriori cali nel 2019. Come si evince dalla figura seguente, ciò è particolarmente pertinente nelle regioni del Nord, risultando invece sostanzialmente stabili nel Centro e nel Mezzogiorno, dove già erano calate nella seconda parte del 2018. Inoltre, secondo le indicazioni degli intermediari, gli

⁶https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2019q3~7b34836d26.en.html#toc15

andamenti nelle diverse macroaree sarebbero confermati anche nella seconda metà del 2019, nonostante la riduzione dei tassi di interesse.⁷

- Le richieste di finanziamento sono diminuite per le imprese di tutti i settori, con l'eccezione di quelle manifatturiere nel Centro e di quelle del terziario nel Nord Ovest e nel Centro. La domanda di credito delle aziende nel settore delle costruzioni nel Nord Ovest e nel Centro, si è ridimensionata in tutte le macroaree nonostante un accenno di ripresa nel secondo semestre del 2018.
- Il contesto di abbondante liquidità (teorica) del sistema produttivo ha limitato le esigenze legate al finanziamento del circolante e degli investimenti, contenendo di fatto la domanda di credito nelle regioni del Nord. Un trend inverso ha invece avuto luogo nel Mezzogiorno, dove le richieste per il circolante sono accresciute.
- La debolezza della domanda ha riflesso anche il maggiore ricorso all'autofinanziamento delle imprese. Le richieste di finanziamento rivolte alle banche di maggiori dimensioni sono diminuite soprattutto nelle regioni del Nord (fig.3). La domanda indirizzata alle banche piccole è invece aumentata nel Nord Est e nel Mezzogiorno mentre è calata nel Nord Ovest e nel Centro.

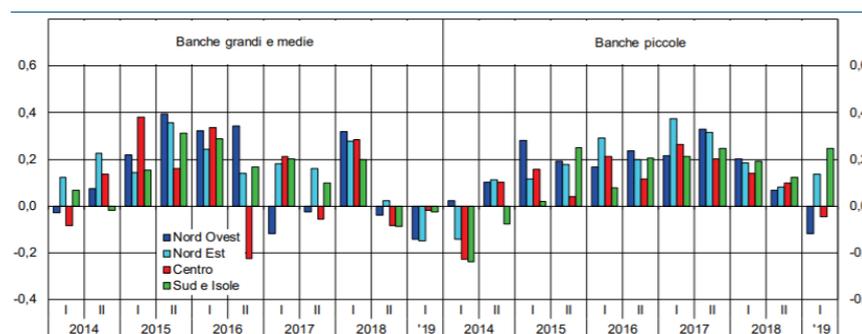
Figura 2
La domanda di credito delle imprese
(indici di diffusione; espansione (+)/contrazione (-))



Fonte: *Regional Bank Lending Survey*.

L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione della domanda di credito nei due semestri dell'anno. Valori positivi dell'indice segnalano una crescita della domanda; valori negativi una flessione.

Figura 3
La domanda di credito delle imprese per dimensione della banca
(indici di diffusione; espansione (+)/contrazione (-) della domanda di credito)



Fonte: *Regional Bank Lending Survey*.

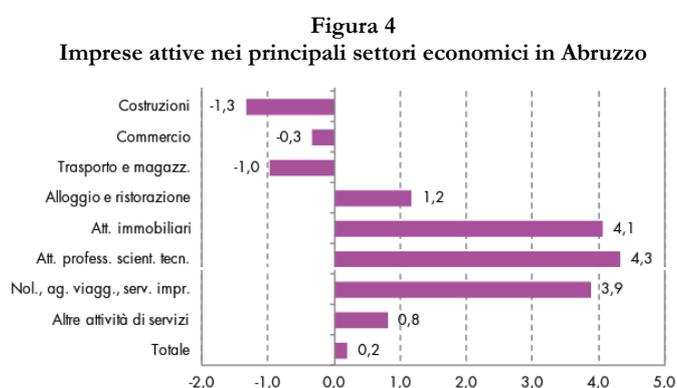
L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione della domanda di credito nei due semestri dell'anno. Valori positivi dell'indice segnalano una crescita della domanda; valori negativi una flessione. L'indice di diffusione è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine sulla base dei prestiti erogati alle imprese residenti nelle diverse aree geografiche e ha un campo di variazione compreso tra -1 e 1.

⁷ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2019/2019-0043/19-43-domanda-credito.pdf>

4.3 La domanda regionale

- Con riferimento alla situazione regionale, a fine 2018, le statistiche riportate dal Centro Regionale di Studi e Ricerche Economico-Sociali (CRESA) hanno registrato un lieve aumento delle imprese (+0.4%), raggiungendo le 148.859 unità. Dopo anni di diminuzione, le imprese attive sono aumentate dello 0.2%, arrivando a 127.122 con un incremento legato all'andamento positivo registrato in tutte le province (L'Aquila: +0,1%; Teramo: +0,5%; Pescara: +0,6%) ad eccezione di Chieti (-0,3%). Il peso delle imprese attive abruzzesi sul totale nazionale rimane attestato sul 2,5%.⁸
- Il numero di imprese registrate al 31 dicembre 2018 nel Registro delle Imprese riportava 30.222 imprese artigiane in Abruzzo di cui 29.896 attive, entrambi dati in diminuzione rispetto all'anno precedente e peggiore rispetto a quello nazionale corrispondente (rispettivamente -1,3% e -1,2%). Nello stesso periodo, le imprese artigiane iscrittesi sono state 1.604, in calo del 3,8% rispetto al 2017 (in confronto, il dato italiano è -1,0%) e quelle cancellate sono state 2.143 (-6,5% rispetto al +1,8% nazionale).

Al dettaglio dei singoli settori, nonostante il calo, il peso dell'artigianato continua ad essere ben superiore della media nelle costruzioni (59,9%), nelle attività manifatturiere (57,4%) e nelle altre attività di servizio (83,1%). Il maggior numero delle imprese artigiane abruzzesi è attivo nel settore delle costruzioni (34,6% delle artigiane regionali), nelle attività manifatturiere (22,5%) e nelle altre attività di servizio (18,1%).



Fonte: CRESA, Economia e Società in Abruzzo 2019.

- Durante il 2018 in quasi tutti i settori economici sono diminuite le imprese artigiane attive, in particolare tra le costruzioni (-275 pari a -2,6%), le attività manifatturiere (-113 pari a -1,7%) ad eccezione del noleggio e agenzie di viaggio (+0,7%) e delle attività professionali (+0,4%).⁹
- Il numero delle start up innovative in Abruzzo è di 219, pari al 2,2% della stima totale italiana. Rispetto al 2017, sono aumentate del 20,3%, una crescita inferiore a quella nazionale (+42,9%) che pone la regione al 13° posto nella relativa graduatoria. Le start up abruzzesi sono prime in Italia per specializzazione nella fornitura di energia elettrica, fabbricazione di prodotti in metallo e, seppur con minore incidenza, nella fabbricazione di prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi, costruzione di edifici e riparazione di computer e di beni per uso personale.¹⁰
- Per quanto concerne il relativo fabbisogno finanziario, le condizioni di liquidità delle imprese sono rimaste distese: l'indice di liquidità finanziaria, misurato dal rapporto tra le attività maggiormente liquide detenute presso il sistema bancario e i debiti a breve scadenza nei

⁸ CRESA, Economia e Società in Abruzzo 2019

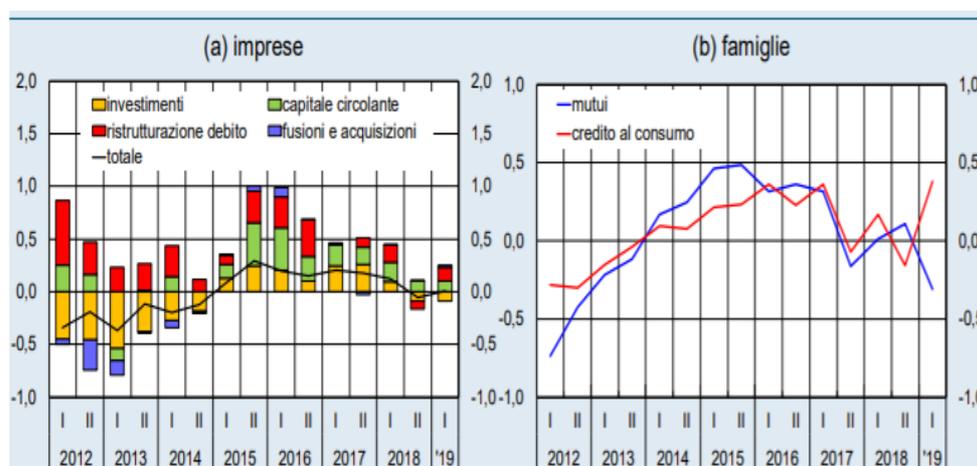
⁹ *Ibid.*

¹⁰ <http://www.cresa.it/site/wp-content/uploads/2018/09/cresa-informa-5-2018.pdf>

confronti di banche e società finanziarie, ha continuato a collocarsi sui valori elevati toccati alla fine del 2017. L'autofinanziamento si è mantenuto su livelli elevati e ha sopravanzato la spesa per investimenti, in flessione rispetto all'anno precedente; il surplus finanziario ha alimentato le disponibilità liquide. L'incidenza di queste ultime sul totale dell'attivo ha così raggiunto nel 2017 il valore più elevato dopo il 2012.¹¹

- La domanda di credito secondo le indicazioni fornite nel mese di settembre dalle principali banche operanti nella regione che partecipano all'indagine sul credito bancario a livello territoriale (*Regional Bank Lending Survey*, RBLs), nel primo semestre del 2019, la domanda di credito delle imprese abruzzesi è rimasta sostanzialmente stabile. **Le richieste di nuovi crediti sono state indirizzate prevalentemente alla ristrutturazione di posizioni debitorie pregresse e alla gestione del circolante, mentre si sono ridotte quelle legate al finanziamento degli investimenti.**¹²

Figura 5
Domanda di credito
(indici di diffusione; (+) espansione/ (-) contrazione)



Fonte: Indagine regionale sul credito bancario (*Regional Bank Lending Survey*).

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

¹¹ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2019/2019-0013/1913-abruzzo.pdf>

¹² *Ibid.*

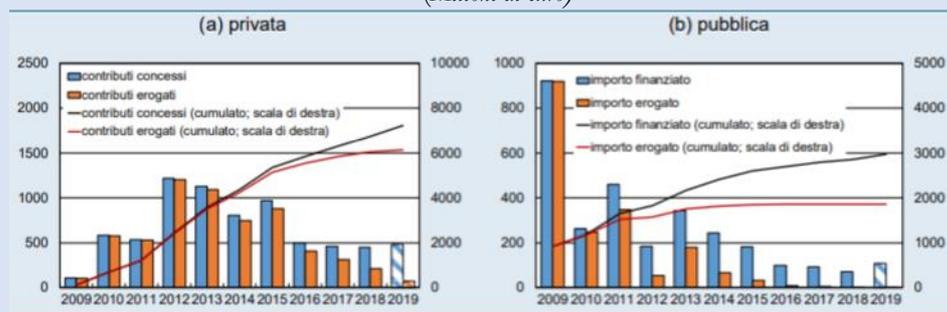
Il settore delle costruzioni

Seguendo le stime presentate dalla Banca d'Italia, sulla base dei dati forniti dalle Casse edili abruzzesi, nel primo semestre del 2019 il numero di ore lavorate nel settore delle costruzioni è diminuito di circa il 4 per cento, con una flessione estesa a tutte le province, a eccezione di quella di Teramo.

Il calo ha riflesso anche un indebolimento delle attività di ricostruzione nelle aree colpite dal sisma del 2009. A fronte di circa 480 milioni di euro di nuovi contributi per la sistemazione degli edifici privati concessi nei primi otto mesi del 2019, le somme erogate sono state pari a circa 70 milioni, in sensibile diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2018 (circa 159 milioni; fig. 17).

Nella ricostruzione degli immobili pubblici, sebbene si sia osservata una ripresa delle opere finanziate, le somme erogate nel periodo sono state pressoché nulle. Per le attività di sistemazione degli edifici danneggiati dagli eventi sismici del 2016-17, in base ai dati dell'Ufficio speciale per la ricostruzione, nei primi tre mesi dell'anno sono stati complessivamente liquidati poco più di 4 milioni di euro.

Figura 6
Ricostruzione nell'area colpita dal sisma del 2009
(Milioni di euro)



Fonte: elaborazione su dati Ufficio Speciale Ricostruzione Città de L'Aquila (USRA) e Ufficio Speciale Ricostruzioni Comuni del Cratere (USRC).
Per il 2019 i valori si riferiscono ai primi otto mesi.

5. Analisi dell'offerta

- La seconda fase dell'aggiornamento e revisione della Valutazione ex-ante prevede l'update dell'analisi della domanda e dell'offerta.
- Come anticipato nel paragrafo 1.1, l'analisi, focalizzata sugli ambiti di intervento, prevede per l'offerta, lo studio delle principali modifiche osservate o effettuate nel quadro degli strumenti di finanziamento, garanzia e incentivazione a livello nazionale, che potrebbero essere alla causa di un effetto di spiazzamento.
- Per fornire un quadro completo dell'offerta di finanziamenti disponibili, come indicati dal POR FESR 2014-2020 per l'implementazione degli strumenti finanziari, è importante analizzare le forme di supporto disponibili in Abruzzo, gestite a livello regionale, nazionale o Europeo, finalizzate a promuovere le priorità di investimento individuate dalla Regione per l'implementazione di strumenti finanziari.
- In particolare, nel paragrafo successivo, e alla luce dei dati di attuazione degli strumenti già in uso, verranno analizzati i trend che hanno caratterizzato il contesto regionale negli ultimi anni, in termini di opportunità e condizioni di accesso.

5.1 L'offerta generale

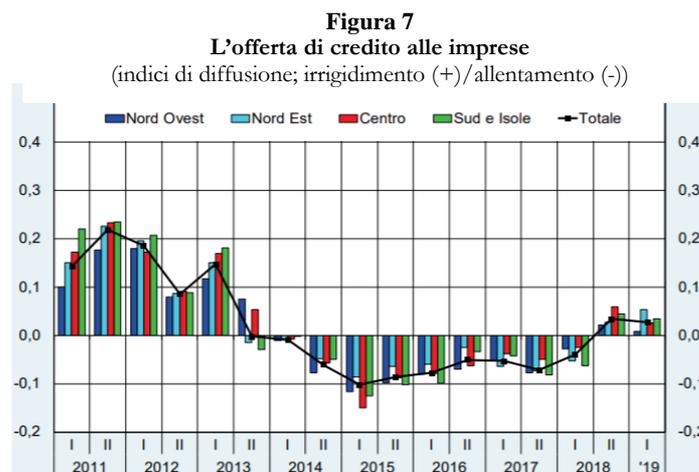
- L'accesso delle piccole e medie imprese (PMI) ai finanziamenti è di fondamentale importanza per favorirne la crescita e l'innovazione. Ciononostante, secondo un'indagine condotta in tutta l'UE, l'accesso ai finanziamenti risulta essere il problema principale per il 9% delle PMI.¹³ Questo dato rileva un notevole miglioramento della situazione nel settore, in quanto la percentuale di PMI con difficoltà di accesso ai finanziamenti è diminuita, passando dal 16% del 2009 al 9% del 2016, pur variando da paese a paese.
- Le banche sono i maggiori intermediari finanziari in tutti i paesi dell'UE, sebbene la loro importanza relativa vari significativamente da un paese all'altro. I prestiti rappresentano generalmente la maggior parte degli attivi bancari, anche se gran parte delle banche investe anche nei mercati dei capitali.
- Le difficoltà di accesso al prestito bancario sono riscontrate principalmente dalle imprese più piccole e innovative.
- Tra le altre fonti di finanziamento per le PMI, l'UE individua:
 - * il **capitale di rischio**, una fonte di finanziamento importante per progetti e imprese di carattere innovativo a più alto rischio;
 - * **crowdfunding**;
 - * **business angel**;
 - * **cartolarizzazione**, per accedere più facilmente ad un'ampia gamma di investitori, aumentando liquidità.

¹³ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/european-semester_thematic-factsheet_small-medium-enterprises-access-finance_it.pdf

- * **leasing**, considerato molto attraente per le PMI per poter finanziare diversi tipi di attività;
- * **microfinanza**, in particolar modo per le microimprese e per l'avvio di un'attività.
- Gli Stati membri hanno messo in atto un certo numero di politiche e programmi per affrontare gli ostacoli che le PMI incontrano nell'accedere a diverse fonti di finanziamento.
- Nel contesto europeo, l'Italia si classifica tra i Paesi al di sotto della media UE per accesso delle PMI ai finanziamenti, insieme a Austria, Cipro, Grecia, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna.

5.2 Le dinamiche a livello nazionale

- In relazione con quanto riportato da Banca d'Italia nel Rapporto sulle economie regionali¹⁴, a partire dalla seconda metà del 2018 si è interrotta la lunga fase di allentamento dei criteri di offerta in atto dal 2014. Tuttavia, lievi segnali di inasprimento sono riapparsi anche nel primo semestre del 2019 in tutte le aree del Paese, eccetto nel Nord Ovest.
- Il peggioramento delle condizioni nella prima parte del 2019 ha interessato in misura più evidente le aziende edili in tutte le macroaree territoriali.
- L'analisi della distribuzione del credito bancario per branca di attività economica mette in luce come a Gennaio 2020 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 56,7%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 25,9%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 21,7%, il comparto delle costruzioni l'11,4% mentre quello dell'agricoltura il 5,6%. Le attività residuali circa il 4,5%.

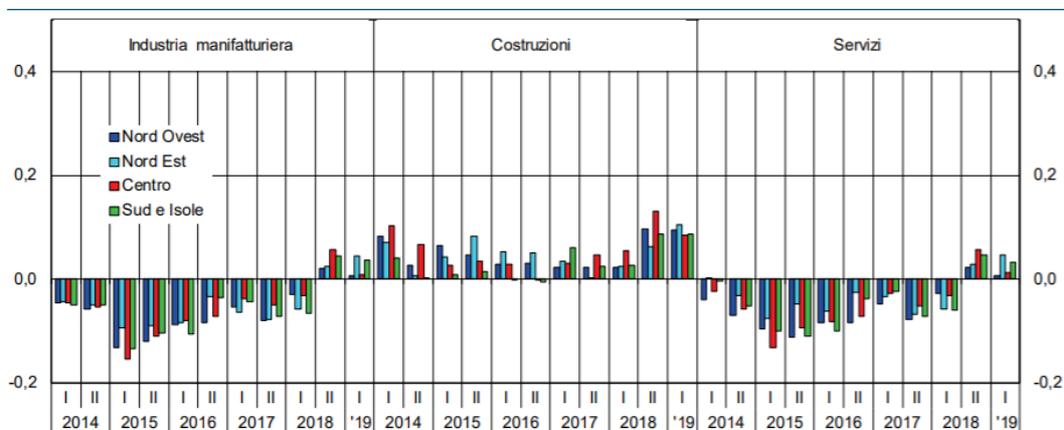


Fonte: *Regional Bank Lending Survey*

(1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione dell'offerta di credito nei due semestri dell'anno. Valori positivi dell'indice segnalano un irrigidimento dell'offerta; valori negativi un allentamento.

¹⁴ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2019/2019-0043/19-43-domanda-credito.pdf>

Figura 8
L'offerta di credito alle imprese per settore di attività economica
(indici di diffusione; irrigidimento (+) / allentamento (-) delle condizioni praticate alle imprese)

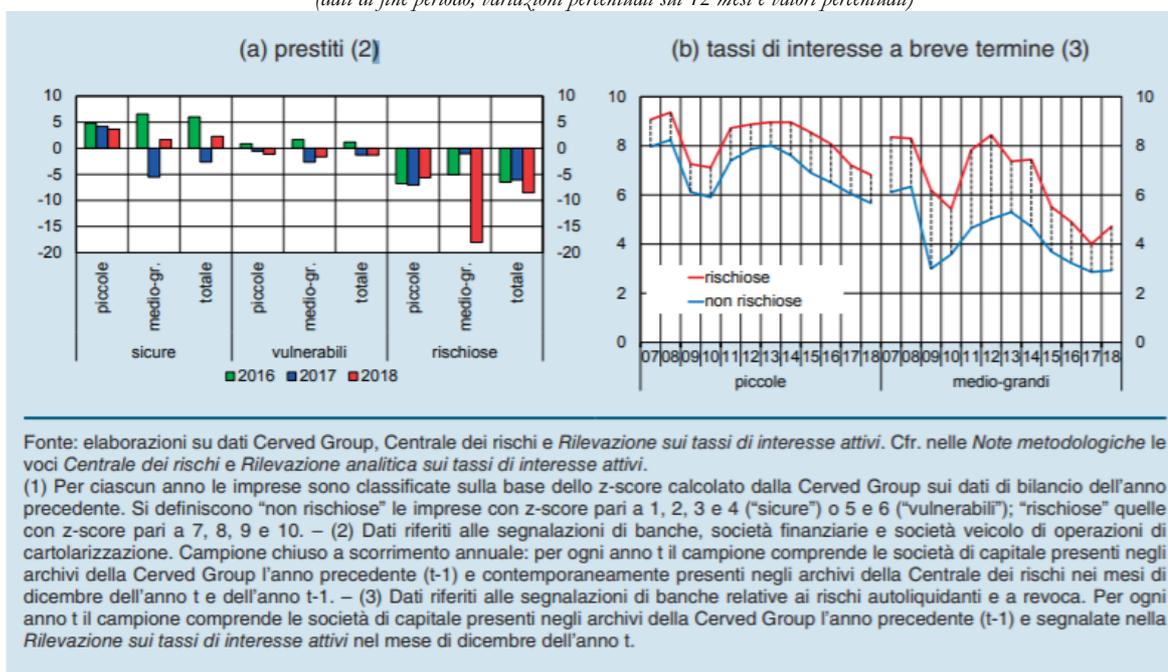


Fonte: Regional Bank Lending Survey.

L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione dell'offerta di credito nei due semestri dell'anno. Esso è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine sulla base dei prestiti erogati alle imprese residenti nelle diverse aree geografiche e ha un campo di variazione compreso tra -1 e 1. Valori positivi dell'indice segnalano un irrigidimento dell'offerta o un contributo all'irrigidimento delle condizioni di offerta; valori negativi un allentamento o un contributo all'allentamento delle condizioni di offerta.

- Le banche di piccole e grandi dimensioni hanno seguito politiche di offerta in parte differenziate per aree territoriali. Gli intermediari più grandi hanno inasprito le condizioni applicate sui finanziamenti concessi alle imprese in tutto il territorio, ad eccezione del Nord Ovest (fig.4), mentre le banche piccole hanno applicato condizioni di offerta meno favorevoli nel Nord Ovest e nel Centro, accrescendo le garanzie richieste a sostegno dei prestiti, a fronte di un lieve aumento delle quantità offerte.
- La maggiore cautela riflette la percezione di un maggiore rischio di indebolimento dell'attività economica che ha compensato l'allentamento alla pressione concorrenziale tra intermediari. Per le banche di minori dimensioni, le politiche di offerta sono divenute più selettive anche in ragione dei più stringenti requisiti patrimoniali, ai sensi della nuova direttiva MiFID II (2014/65/EU) che, insieme alla "Markets in financial instruments regulation" (MiFIR, Regolamento EU n. 600/2014) ha preso il posto della direttiva del 2004.
- L'obiettivo del regolamento è lo sviluppo di un mercato unico dei servizi finanziari in Europa, assicurando la trasparenza e protezione degli investitori. I risparmiatori hanno pertanto la possibilità di investire e le imprese di investimento la facoltà di prestare servizi di investimento a livello transfrontaliero.
- Inoltre, l'irrigidimento dei criteri di offerta si è realizzato tramite un aumento dei tassi di interesse praticati alle imprese considerate più rischiose. Infatti, nel 2018 i tassi di interesse a breve termine praticati alle imprese di piccola dimensione sono diminuiti in misura analoga per quelle con basso e alto grado di rischio. Tra le imprese medio-grandi è invece tornato ad ampliarsi il divario tra i tassi di interesse praticati alle aziende sicure e a quelle rischiose.

Figura 9
Prestiti e tassi di interesse alle imprese per classe di rischio e dimensione
(dati di fine periodo; variazioni percentuali sui 12 mesi e valori percentuali)



- Nel mese di dicembre 2019, inoltre, i tassi di interesse alle nuove operazioni di finanziamento si sono attestati ai minimi storici, una media pari a 1,27%, in confronto a 1,29% del mese precedente).¹⁵

5.3 Le dinamiche nel territorio abruzzese

- Per quanto concerne la situazione abruzzese nello specifico¹⁶, nei primi mesi del 2019, la dinamica dei prestiti bancari al complesso dell'economia regionale ha mostrato un progressivo indebolimento, registrando da 0,9% a dicembre 2018 a 1,5% a giugno. Tale andamento si è sostanzialmente riconfermato anche nei mesi estivi.
- Per quanto concerne l'offerta di credito, nel primo semestre 2019 le condizioni praticate dalle banche al settore produttivo sono lievemente peggiorate, in particolare nelle costruzioni, dove permane una maggiore prudenza da parte degli intermediari in connessione con la persistente debolezza del comparto e alle aziende di minore dimensione.

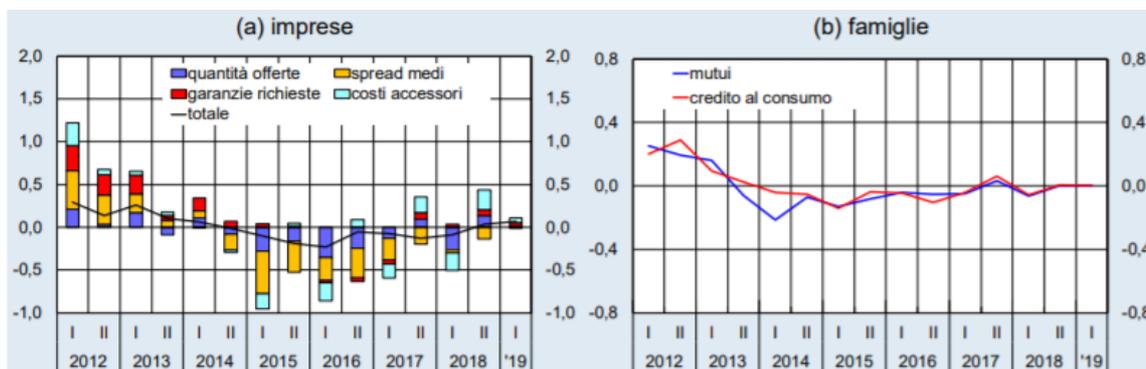
¹⁵ https://www.abi.it/DOC_Mercati/Analisi/Scenario-e-previsioni/ABI-Monthly-outlook/Sintesi%20gennaio%202020%20st.pdf

¹⁶ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2019/2019-0035/1935-abruzzo.pdf>

- I dati di giugno 2019 riportano un aumento dei depositi bancari di famiglie e imprese abruzzesi pari a 1,1% rilevando un ritorno alla crescita per quelli delle imprese. I conti correnti hanno continuato ad espandersi, seppur a ritmi inferiori rispetto allo scorso anno.

Figura 10
Offerta di credito

indici di diffusione; (+) irrigidimento/ (-) allentamento)



Fonte: Indagine regionale su credito bancario (*Regional Bank Lending Survey*).

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

- Per quanto concerne l'offerta di credito, nel primo semestre del 2019 le condizioni praticate dalle banche al settore produttivo sono lievemente peggiorate, in particolare nelle costruzioni, dove permane una maggiore prudenza da parte degli intermediari in connessione con la persistente debolezza del comparto e alle aziende di minore dimensione.
- I segnali di irrigidimento si sono manifestati attraverso l'aumento dei costi accessori e delle garanzie richieste. La quota delle richieste di prestiti interamente respinte, invece non è mutata rispetto al semestre precedente sia per le imprese sia per le famiglie.

Tabella 2 – Prestiti Bancari per attività economica (giugno 2019)

Prestiti bancari per attività economica				
	Totale imprese	Medio-grandi	Piccole	
			Totale piccole imprese	di cui: famiglie produttrici
Giu.2019	11886	9236,955	2643,608	1605,849

Fonte: Banca d'Italia, Rapporto Regionale Abruzzo. Auto compilazione

- A giugno del 2019 i prestiti alle imprese sono diminuiti dello 0,3 % sui dodici mesi. Nonostante una tenuta delle imprese medio-grandi, la contrazione dei finanziamenti di dimensione minore è continuata. È stata rilevata una sostanziale stabilità nei settori dell'industria manifatturiera e

dei servizi, mentre è proseguita la contrazione dei finanziamenti alle imprese delle costruzioni. Nei mesi di luglio e agosto la dinamica del credito alle imprese si è indebolita in tutti i principali comparti.

Qualità del credito

- Secondo le stime sulle economie regionali di Banca d'Italia¹⁷, il miglioramento della qualità dei finanziamenti concessi da banche e società finanziarie nella regione è proseguito. Il tasso di deterioramento dei prestiti seppur ancora superiore alla media nazionale, è diminuito al 2,4% rispetto al 2,8 di dicembre. Il calo ha riguardato il settore manifatturiero e quello dei servizi; nel comparto delle costruzioni il tasso di deterioramento è invece tornato a crescere. In presenza di un ammontare contenuto di nuove operazioni di cessioni di sofferenze da parte delle banche, l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti si è lievemente ridotta.
- Anche la quota dei prestiti bancari deteriorati si è ulteriormente ridotta, attestandosi al 15,9% del totale dei prestiti alla fine del 2018. I crediti in sofferenza costituivano poco meno dei due terzi del totale dei crediti deteriorati; in rapporto ai prestiti complessivi la loro incidenza era pari al 9,8%.
- Il deterioramento dei prestiti si è attenuato sia per le imprese di piccola dimensione sia per quelle di dimensioni medie e grandi. A livello settoriale, è aumentato nel comparto della manifattura e delle costruzioni, diminuendo in quello dei servizi. Si è ridotto anche il tasso di ingresso in sofferenza dei prestiti alle imprese, che ha beneficiato della lieve riduzione delle transizioni a sofferenza a partire da status di rischio che già presentavano profili di anomalia.

Strumenti nazionali

- Complementari agli obiettivi preposti nel POR FESR Abruzzo 2014-2020 sono alcuni strumenti nazionali, qui di seguito brevemente presentati.
- Di seguito, si offre una prima panoramica degli strumenti attivi a livello nazionale che insistono sugli stessi obiettivi previsti dal POR FESR Abruzzo 2014-2020 rispetto alle misure oggetto del presente rapporto. In particolare, si evidenziano alcune delle caratteristiche principali e i soggetti gestori.
- Appare inoltre importante considerare anche gli strumenti di *private equity* e *venture capital*, la cui analisi a livello nazionale sarà preceduta da un focus sul fondo di garanzia regionale del MISE, come richiesto dalla Regione per analizzare eventuali sovrapposizioni con gli strumenti regionali.

¹⁷ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2019/2019-0035/1935-abruzzo.pdf>

Tabella 3 – Strumenti nazionali di sostegno alle nuove imprese, R&S e sostegno agli investimenti

Aree tematiche	Strumenti attivi a livello nazionale	Highlights	Soggetto attuatore
Sostegno nuove imprese		<p>Smart&Start Italia è l'incentivo che sostiene la nascita e la crescita delle startup innovative. Finanzia progetti compresi tra 100.000 euro e 1,5 milioni di euro.</p>	
		<p>Agevolazioni che prevedono un finanziamento a tasso zero di progetti d'impresa con spese fino a 1,5 milioni di euro che può coprire fino al 75% delle spese totali ammissibili.</p>	
		<p>Incentivo che sostiene la nascita di nuove attività imprenditoriali avviate dagli under 46 nelle regioni del Mezzogiorno. Si possono avviare iniziative imprenditoriali per:</p> <ul style="list-style-type: none"> • produzione di beni nei settori industria, artigianato, trasformazione dei prodotti agricoli, pesca e acquacoltura; • fornitura di servizi alle imprese e alle persone; • turismo. 	
R&S	<p>Chiro Ricerca & Innovazione</p>	<p>Prestiti per supportare progetti di ricerca e sviluppo tecnologico per le imprese localizzate nelle Regioni del Sud. Finanziano progetti di dimensioni significative, superiori a € 500.000.</p>	
	<p>Fondo R&I</p>	<p>Ampio ventaglio di prodotti finanziari: equity (partecipazioni azionarie), quasi equity (prestito soci, <i>mezzanine financing</i>, associazione di partecipazione), finanziamenti a medio/lungo termine. Il Fondo è destinato a beneficiari localizzati nell'area Target del P.O.N. R&I.</p>	
Sostegno investimenti	<p>Fondo Nazionale di Garanzia</p>	<p>Concessione di una garanzia pubblica (massimo 25.000€ in 7 anni) sulle operazioni di microcredito ha lo scopo di sostenere l'avvio e lo sviluppo della microimprenditorialità favorendone l'accesso alle fonti finanziarie.</p>	

Aree tematiche	Strumenti attivi a livello nazionale	Highlights	Soggetto attuatore
	Chiro Fast	Concessione di un prestito compreso tra 25.000 e 200.000 euro a tasso variabile e piano di rimborso rateale, con il pagamento di rate mensili o trimestrali comprensive di capitale e interessi.	MEDIOCREDITO CENTRALE
	Chiro PMI	Concessione di un prestito compreso tra 200.000 e 500.000€ a tasso variabile e piano di rimborso rateale, con il pagamento di rate mensili o trimestrali comprensive di capitale e interessi,	INVITALIA
		Concessione di finanziamenti alle MPMI per sostenere investimenti previsti dalla misura. Il finanziamento può essere assistito dalla garanzia del “Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese” fino all’80% dell’ammontare del finanziamento stesso, deve essere: -di durata non superiore a 5 anni; -di importo compreso tra 20.000 euro e 4 milioni di euro -interamente utilizzato per coprire gli investimenti ammissibili	
	Venture Capital	Sviluppo del mercato di Venture Capital a supporto di Start-up e PMI operanti nei settori strategici per la crescita e competitività del Paese: <i>deep tech, blockchain, new materials, space, healthcare, eco-industries, agri-tech, food-tech, mobility fintech, design, social impact.</i> Intervento a favore delle start-up con fondi specializzati.	

Il fondo di garanzia nazionale del MISE

- Rilevante è l’analisi della potenziale sovrapposizione degli strumenti attuati con il **fondo di garanzia nazionale istituito dal MISE**. Il fondo di garanzia, ad oggi, risulta infatti più popolare tra gli imprenditori, attraendo, nel periodo tra gennaio e settembre 2019, 2010 domande, per un valore pari a €307.274.333,03, il 2.2% della stima nazionale.
- La Sezione “Microcredito” del fondo prevede un intervento mediante la concessione di una garanzia pubblica sulle operazioni di microcredito, con lo scopo di sostenere l’avvio e lo sviluppo della microimprenditorialità favorendone l’accesso alle fonti finanziarie.¹⁸
- I soggetti beneficiari che possono ottenere la garanzia sono esclusivamente le imprese già costituite o i professionisti già titolari di partita IVA, in entrambi i casi da non più di 5 anni, con non più di 5 dipendenti per i professionisti e le imprese e non più di 10 per Società di persone, SRL semplificate, cooperative.

¹⁸ <https://www.fondidigaranzia.it/le-sezioni-del-fondo/microcredito/>

- Ulteriori limitazioni riguardano l'attivo patrimoniale (massimo 300.000 euro), i ricavi lordi (fino a 200.000 euro) e livello di indebitamento (non superiore a 100.000 euro).
- I finanziamenti possono avere una durata massima di 7 anni, non possono essere assistiti da garanzie reali e non possono eccedere il limite di euro 25.000 per ciascun beneficiario. Tale limite può essere aumentato di €10.000 qualora il finanziamento preveda l'erogazione frazionata. È possibile concedere allo stesso soggetto un nuovo finanziamento per un ammontare, che sommato al debito residuo di altre operazioni di microcredito, non superi il limite di 25.000/35.000 euro.
- La copertura della garanzia per tutte le operazioni di microcredito è quella massima prevista in base alla normativa in vigore: il Fondo interviene infatti fino all'80% dell'ammontare del finanziamento concesso (Garanzia Diretta) o all'80% dell'importo garantito da Confidi o da Altro Fondo di garanzia, a condizione che le garanzie da questi rilasciate non superino l'80% del finanziamento (Controgaranzia).
- La concessione della garanzia è completamente gratuita, non comportando il pagamento di alcuna commissione al Fondo.

Private equity e venture capitals

- La dimensione del capitale ha un ruolo rilevante nell'assimilazione delle imprese dei processi innovativi. Infatti, per cogliere le opportunità per le imprese è necessario strutturarsi secondo dimensioni sufficientemente significative e di dotarsi di una organizzazione stabile e funzionale al fine di far sorgere nuove attività innovative, dare a quelle esistenti una dimensione di capitale, di organizzazione e di risorse umane capaci di consentire un proficuo rapporto con i processi innovativi.
- Emerge quindi il ruolo dell'investimento in capitale di rischio e del venture capital in particolare. Gli strumenti hanno già avuto una parte rilevante nel Paese, attivando numerose start-up e favorendo anche un più stretto rapporto con le università. Tale apporto si concretizza, poi, in un contributo alla produzione di valore aggiunto, di ricchezza e di nuovi addetti, elementi socio-economici ancor più rilevanti nel periodo storico attuale.
- Il venture capital è un capitale che consente la traduzione in imprese di nuove idee che permette di intraprendere i primi percorsi di sviluppo e che genera processi innovativi in grado di irrorare tutto il sistema imprenditoriale. È un fattore di crescita e ha favorito lo sviluppo del sistema produttivo italiano.
- Nel corso del 2018, l'Osservatorio VeM e IBAN hanno complessivamente monitorato il segmento relativo alle operazioni condotte esclusivamente da *venture capitalists* (inclusi gli operatori corporate che investono direttamente o tramite veicoli dedicati) che registra 56 società partecipate (in aumento rispetto alle 34 del 2017), quello relativo alle operazioni in sindacato tra *venture capitalists* e *Business Angels* che conta 39 aziende (31 nel 2017), mentre quello riconducibile a *deals* svolti unicamente da *Business Angels* registra 147 società partecipate (in netta crescita rispetto alle 86 dello scorso anno).
- L'ammontare degli investimenti complessivi nel mercato dell'early stage si attesta a circa 561 milioni di euro, escludendo l'attività svolta da operatori pubblici. Tale dato risulta in netto aumento del 15,4% rispetto al 2017, quando erano stati registrati 221 milioni di Euro. Nel

dettaglio, circa 363 milioni di Euro sono riconducibili a operatori di venture capital, 158 ad investitori istituzionali in collaborazione con *Business Angels*, mentre i *Business Angels* operanti senza la cooperazione con i fondi hanno attratto investimenti per circa 40 milioni di Euro. Tutte le categorie di operazioni sono state caratterizzate da una crescita significativa dell'ammontare, con valori più che doppi rispetto a quanto mappato nel 2017.

- In prevalenza, si registrano investimenti di start-up capital, con una quota di mercato del 58% (45 società). A livello assoluto il valore è in linea con l'anno precedente (49 società), mentre a livello relativo il dato è in diminuzione (86% nel 2017). Tale evidenza può essere spiegata principalmente dalla combinazione di due aspetti: da una parte la focalizzazione sul *seed capital* di alcuni investitori specializzati nel medicale e nelle biotecnologie e l'inizio dell'attività di fondi di tech transfer e, dall'altra, l'avvio di fondi di scale up e il manifestarsi di round di *later stage* venture capital, che per il primo anno si affacciano sul mercato in modo rilevante e vengono mappati in modo puntuale. Quest'ultima tipologia di investimento, in particolare, fa registrare un peso pari a oltre il 14%.
- I round di *later stage*, tipicamente di ammontare molto elevato, tra cui si registra il primo investimento da 100 milioni in una startup italiana, attiva specificamente nell'*insurtech*, determinano un taglio medio delle operazioni pari a circa il doppio di quello del 2017, già in crescita rispetto agli anni precedenti, attestandosi a circa 6 milioni (quasi 3 milioni nello scorso anno). Sotto il profilo della quota acquisita, continua il consolidamento dell'attitudine dei fondi a realizzare partecipazioni di minoranza, facendo registrare un dato perfettamente in linea con quello dello scorso anno e pari a circa il 31%.
- La localizzazione geografica delle partecipate target nel 2018 denota, come storicamente accade, una netta prevalenza della Lombardia con il 46% dell'intero mercato (37% nel 2017), seguita dal Lazio (12%) e dalla Toscana, che rappresenta il 5% del totale. L'attività di venture capital nel Sud Italia registra un leggero incremento rispetto ai dati dello scorso anno, attestandosi al 6% (5% nel 2017). Il Centro Italia vede diminuire il proprio peso dal 26% al 19%. Per quanto concerne la Regione Abruzzo, non sono stati individuate target registrate.¹⁹
- A completamento dell'analisi, si fornisce un *insight* più dettagliato di alcuni strumenti già citati, a sostegno delle MPMI, individuando i destinatari, massimali, regime di aiuto previsto e spese ammissibili.

Figura 11
Distribuzione geografica delle target



Fonte: Venture Capital Monitor. Rapporto Italia 2018

¹⁹ <https://www.datocms-assets.com/45/1561034777-webvema5corpo-2018.pdf?ixlib=rb-1.1.0>

Tabella 4: Smart and Start, Resto al Sud, Fondo Rotativo Imprese

	Smart and Start	Resto al sud	Fondo Rotativo Imprese
Beneficiari	Lo strumento è rivolto a: - startup innovative di piccola dimensione, costituite da non più di 60 mesi; - team di persone fisiche che vogliono costruire una startup innovativa in Italia anche se residenti all'estero, o cittadini stranieri in possesso dello "startup Visa"; - imprese straniere che si impegnano a istituire almeno una sede sul territorio italiano	Le agevolazioni sono rivolte agli under 46 che: - al momento della presentazione della domanda sono residenti in Abruzzo; - non hanno un rapporto di lavoro a tempo indeterminato per tutta la durata del finanziamento; - non sono già titolari di altra attività di impresa in esercizio - liberi professionisti non titolari di partita IVA nei 12 mesi antecedenti alla presentazione della domanda per una attività analoga.	I destinatari sono le MPMI, con particolare attenzione a quelle con caratteristiche di innovatività, con sede operativa nel territorio abruzzese, costituite da non più di 48 mesi dalla data di presentazione della domanda di partecipazione.
Massimali	Le spese finanziate vanno da un minimo di € 100.000 ad un massimo di 1.5 milioni di euro .	Ciascun soggetto può ottenere un finanziamento massimo di 50 mila euro, a copertura del 100% delle spese ammissibili. Nel caso di richiesta inviata da più persone afferenti alla stessa impresa, il finanziamento massimo è pari a 200 mila euro. Il finanziamento ha una durata di 8 anni, comprensivi di due anni di preammortamento.	Prestito per un ammontare compreso tra €35.000,00 e €120.000,00. Contributo in capitale circolante fino ad un massimo di €34.285,71
Regime di aiuto eventuale	Il finanziamento a tasso zero, senza alcuna garanzia, è a copertura dell'80% delle spese ammissibili (90% se startup costituita solo da donne di età inferiore a 36 anni, o se tra i soci vi è un esperto con titolo di dottore di ricerca o equivalente che vuole rientrare in Italia. Le startup con sede in Abruzzo possono godere di un contributo a fondo perduto pari a 30% del mutuo e restituire solo il 70% del finanziamento ricevuto.	Il finanziamento copre il 100% delle spese ammissibili e consiste in: - contributo a fondo perduto pari al 35% dell'investimento complessivo; - finanziamento bancario pari al 65% dell'investimento complessivo, garantito dal Fondo di Garanzia per le PMI	Il progetto di investimento è finanziato per il 90% da agevolazione pubblica e per il 10% da co-finanziamento privato con mezzi propri. Il finanziamento consiste in: - prestito a tasso zero pari al 70% dell'investimento; - contributo in conto capitale , pari al 20% dell'investimento.
Spese ammissibili	Piani di impresa con spese comprese tra 100.000 euro e 1,5 milioni di euro, per acquistare beni di investimento, servizi, spese del personale e costi di funzionamento aziendale.	Sono ammissibili le spese per la ristrutturazione o manutenzione straordinaria di beni immobili, per l'acquisto di impianti, macchinari, attrezzature e programmi informatici e per le principali voci di spesa utili all'avvio dell'attività.	Sono ammissibili le spese per l'acquisto di terreni (nel limite del 10% del programma di investimento ammissibile), l'acquisto di immobili, macchinari, attrezzature l'acquisizione di brevetti, licenze, know-how, spese per consulenza (nella misura massima del 20% dell'investimento), spese per marketing e pubblicità (20%) e spese per il capitale circolante (30%).

Fondo RESTART²⁰

- Infine, a livello Regione appare importante considerare nell'offerta il **Fondo "RESTART"** (Delibera CIPE 49/2016), al quale sono state assegnate risorse per un importo di 219,7 milioni di euro per lo sviluppo del cratere sismico.
- Questo strumento agevolativo è rivolto alle PMI che intendono realizzare nel territorio del cratere sismico aquilano programmi di investimento finalizzati a rafforzare l'attrattività e l'offerta turistica del territorio, attraverso la valorizzazione del patrimonio naturale, storico e culturale.
- Sono ammissibili alle agevolazioni i programmi di investimento, finalizzati alla creazione di nuove imprese o all'ampliamento e/o riqualificazione di imprese esistenti che abbiano per oggetto:
 - * la valorizzazione turistica del patrimonio naturale, storico e culturale;
 - * la creazione di micro-sistemi turistici integrati con accoglienza diffusa;
 - * la commercializzazione dell'offerta turistica attraverso progetti e servizi innovativi.
- Lo strumento agevolativo finanzia programmi di investimento, sostenuti successivamente alla data di presentazione della domanda e comunque entro 18 mesi dalla data della determinazione di concessione delle agevolazioni, compresi tra un minimo di euro 25.000,00 e un massimo di euro 1.000.000,00.
- Per gli investimenti sono ammissibili:
 - a) la ristrutturazione di immobili entro il limite massimo del 50% del valore complessivo degli investimenti previsti, elevato al 70% per i programmi di investimento aventi ad oggetto lo svolgimento di attività di ricettività turistica;
 - b) le attrezzature, macchinari, impianti e allacciamenti;
 - c) i beni immateriali ad utilità pluriennale.
- Per la gestione sono invece ammissibili:
 - a) materie prime, materiali di consumo, semilavorati e prodotti finiti, nonché altri costi inerenti al processo produttivo;
 - b) utenze e canoni di locazione per immobili;
 - c) oneri finanziari connessi all'avvio dell'attività agevolata;
 - d) prestazioni di servizi;
 - e) costo del lavoro, relativo all'incremento di personale connesso all'attività agevolata;
 - f) formazione specialistica dei soci e dei dipendenti del soggetto beneficiario, funzionale alla realizzazione dell'attività agevolata.
- Le agevolazioni sono concesse sotto forma di contributo a fondo perduto nella misura del 70% delle spese ammissibili, considerando sia le spese per gli investimenti che di gestione relative all'avvio dell'attività.

²⁰ <https://www.mise.gov.it/index.php/it/incentivi/impresa/restart-l-aquila>

- Il contributo concesso sulle spese di gestione può arrivare fino a un massimo del 30% del contributo concesso in conto investimenti.
- A completamento del quadro relativo agli strumenti nazionali per il supporto alle imprese, si sottolinea anche il ruolo dei crediti d'imposta che, in seguito all'adozione della legge n. 160/2019, cd "Legge di Bilancio 2020", nuove proposte di incentivi fiscali per le imprese sono state presentate, tra cui la revisione della disciplina dell'Iper e del Super-ammortamento, che si tramutano in un credito d'imposta per investimenti in beni strumentali nuovi e il potenziamento del credito d'imposta.
- La legge di bilancio prevede l'introduzione di due nuovi crediti d'imposta rispettivamente per innovazione tecnologica e transizione ecologica, da un lato, e attività di design ed ideazione estetica, dall'altro, che si vanno ad affiancare al credito per attività di R&S, sostanzialmente ridefinito rispetto alla versione in vigore fino al 2019.

Credito d'imposta per investimenti in beni strumentali nuovi (art. co. 184-197)

- La nuova disciplina introduce un credito d'imposta per gli investimenti in beni nuovi strumentali all'esercizio dell'attività di impresa, effettuati a partire dal 1° gennaio e fino al 31 dicembre 2020, ovvero entro il 30 giugno 2021.
- I beneficiari sono tutte le imprese, indipendentemente dalla forma giuridica, dimensione o settore economico.
- Sono agevolabili gli investimenti su beni materiali, beni che in precedenza potevano beneficiare dell'Iper-ammortamento, software, sistemi e *system integration*, piattaforme e applicazioni, connessi a investimenti in beni materiali «Industria 4.0»
- Il credito d'imposta viene riconosciuto in misura differenziata in relazione alla tipologia di investimenti. In particolare, per gli investimenti in beni materiali strumentali nuovi, diversi da quelli 4.0, il credito d'imposta è riconosciuto sia alle imprese che agli esercenti arti e professioni con un'aliquota del 6% del costo ammissibile.
- Sono ammessi anche gli investimenti realizzati mediante contratti di leasing finanziario, per i quali si considera il costo sostenuto dal locatore per l'acquisto dei beni.

Credito d'imposta per attività di formazione 4.0

- La Legge di Bilancio ha apportato delle modifiche anche alla disciplina del credito d'imposta per attività di formazione 4.0, nello specifico, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2019, il credito d'imposta per attività di formazione 4.0 spetta nelle seguenti misure:
 - * piccole imprese, nella misura del 50% delle spese ammissibili, fino ad un massimo di 300K€;
 - * medie imprese: 40% delle spese ammissibili, fino ad un massimo di 250K€;

- * grandi imprese: 30% delle spese ammissibili, fino ad un massimo di 250K€.
- In ogni caso, la misura del credito è elevata al 60% nel caso in cui i destinatari delle attività di formazione ammissibili rientrino nelle categorie dei lavoratori svantaggiati o molto svantaggiati come definiti ai sensi del decreto del Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali del 17 ottobre 2017, fermi restando i limiti massimi annuali previsti per ciascuna tipologia di impresa.

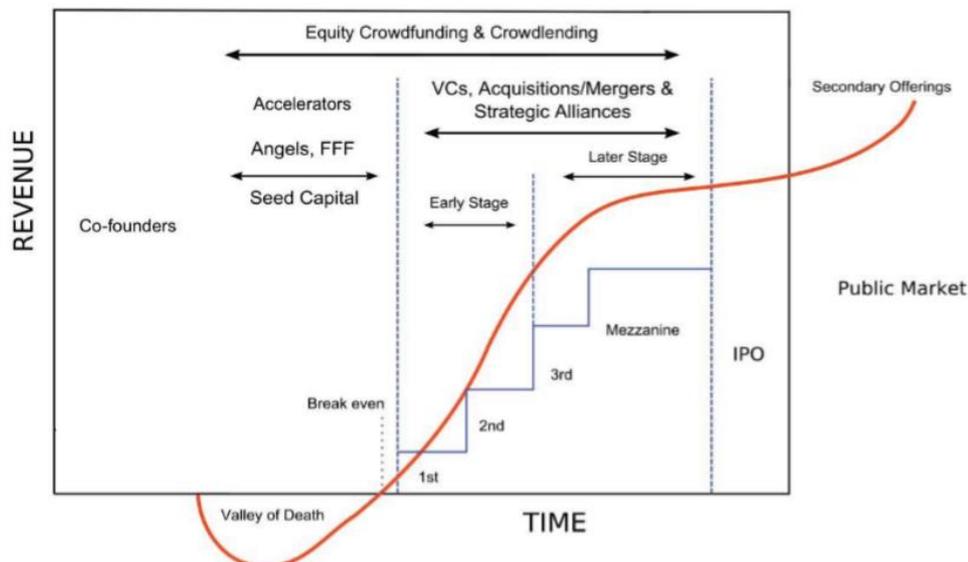
6. Prime conclusioni analisi della domanda e dell'offerta

- I dati congiunturali e statistici sin qui esaminati e le interviste condotte hanno evidenziato da un lato, il perdurare di alcune delle condizioni riscontrate e di conseguenza delle considerazioni espresse nel precedente Rapporto di valutazione ex ante, dall'altro hanno evidenziato alcune nuove dinamiche con cui la Amministrazione Pubblica dovrà necessariamente confrontarsi per la definizione di nuove strategie di intervento.
 - * Si conferma la difficoltà di accesso al credito per le imprese di minori dimensioni che, come anticipato, rappresentano il 96% delle imprese Abruzzesi; tale difficoltà a livello settoriale è ancora più evidente per il settore delle costruzioni e in alcuni ambiti del settore terziario.
 - * La domanda di liquidità è rimasta sostanzialmente stabile, registrando un aumento pari a 0,5%. Le richieste di nuovi prestiti sono state indirizzate prevalentemente alla ristrutturazione di posizioni debitorie pregresse e alla gestione del circolante;
 - * Rispetto alle precedenti analisi, invece, gli sforzi compiuti nella politica monetaria a livello centrale europeo e nazionale hanno prodotto esiti divergenti nei sistemi di credito tradizionali: una crescente disponibilità teorica di liquidità per le imprese, tassi di interesse bassissimi e parallelamente un inasprimento delle condizioni di accesso per le imprese, considerando livelli di maggiori garanzie richieste e rating più elevati.
 - * L'offerta di strumenti finanziari misti pubblico/privato, invece, è ulteriormente accresciuta e ha evidenziato alcune aree di potenziale sovrapposizione programmatica con alcuni degli strumenti definiti dalla Regione soprattutto rispetto al finanziamento delle start up e delle start up innovative e per le spese di R&S; in tale contesto, inoltre, gli strumenti più innovativi di private equity stanno avendo una crescita molto significativa (nel 2018 sono state registrate 359 operazioni distribuite su 266 società per un controvalore pari a 9.788 milioni di Euro, il valore più alto registrato su mercato italiano, quasi raddoppiando il valore dell'anno precedente).²¹
 - * Rispetto al passato sta gradualmente crescendo la consapevolezza da parte delle imprese europee ed Italiane (dati SAFE) della possibilità di attivare nuovi canali di finanziamento anche non istituzionali (crowdfunding, mini-bond, prestiti partecipativi), sebbene i criteri di strutturazione e di accesso siano ancora poco chiari ai più.
- Considerando i dati delle rilevazioni europee e nazionali, i dati di accesso al credito e le risultanze delle prime interviste fatte, dunque, le condizioni sub ottimali di investimento per gli IF tradizionali si confermano le imprese di minori dimensioni, definite più rischiose; a livello settoriale, tali condizioni sono particolarmente critiche per il settore delle costruzioni e a livello locale per la provincia de L'Aquila.
- Rispetto agli ambiti sub-ottimali, sulla base delle analisi quali/quantitative sin qui condotte, si possono evidenziare:
 - * il supporto alle PMI non solo nella fase di *seed o pre / seed*, ma anche e soprattutto della fase di consolidamento e di successiva espansione dove esiste, anche a livello nazionale,

²¹ <https://www.datocms-assets.com/45/1552316268-weblibretto-2019.pdf?ixlib=rb-1.1.0>

un gap significativo tra la domanda di finanziamento in questa fase e l'offerta (per quote superiori ai 500.000 Euro fino ai 5 Milioni di Euro di investimento);

Figura 12
Startup Financing Cycle



Fonte: Kmuehmel, VC20 - https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Startup_financing_cycle.svg, CC BY-SA 3.0, <https://commons.wikimedia.org/w/index.php?curid=41190293>

- * il sostegno alle imprese regionali costituite ed attive da più di 48 mesi non solo nelle fasi di investimento o di R&S, ma anche per la domanda di capitale circolante e per il superamento delle condizioni ostative di accesso al credito che vedano la attivazione di strumenti complementari ed innovativi rispetto ai sistemi di garanzie e di controgaranzie attualmente attivati a livello regionale o nazionale.

7. Analisi del potenziale Gap di mercato

- Come descritto nel Capitolato prestazionale²², la terza fase dell'aggiornamento della VexA degli Strumenti Finanziari del POR FESR 2014-2020 della Regione Abruzzo è finalizzata ad analizzare i fallimenti di mercato e proporre soluzioni per andare incontro al *gap* di mercato individuato, derivante dalla differenza tra la domanda di finanziamenti e l'offerta di credito alle PMI, tenendo in considerazione le difficoltà di accesso al credito delle piccole e medie imprese abruzzesi.
- Nell'introdurre l'effettiva analisi quantitativa è, tuttavia, necessario sottolineare che i risultati stimati derivano dalle informazioni disponibili alla data della redazione del presente aggiornamento e sono frutto di approssimazioni e stime, in assenza di rilevazioni dirette o di aggiornamenti ufficiali alla data di redazione del presente Rapporto.
- In dettaglio, dal punto di vista metodologico, la stima del fallimento di mercato e del conseguente *financing gap* è stata realizzata attraverso i seguenti step:
 - * ricognizione e stima del flusso di credito verso le PMI in Abruzzo;
 - * analisi dell'esistenza di un possibile fallimento di mercato e un conseguente razionamento del credito;
 - * stima e analisi della domanda insoddisfatta;
 - * stima e analisi della domanda inespressa;
 - * stima e quantificazione del fallimento di mercato (*financing gap*).
- Ove possibile sono state sempre utilizzate le fonti statistiche ufficiali (in particolare BCE, Banca d'Italia, CRESA, ABI); dove, invece non fossero a disposizione dati specifici sull'andamento regionale sono state adottate le seguenti *proxy* di riparametrazione; tali proxy sono state necessarie le seguenti variabili:
 - * percentuale di domanda di finanziamento delle PMI accolta e respinta;
 - * percentuale di domanda respinta non sostenibile;
 - * percentuale di piccole imprese che non ottengono il totale del credito richiesto;
 - * percentuale di domanda di credito inespressa.

7.1 Ricognizione e stima del flusso di credito verso le PMI

- Il primo *step* per il calcolo del gap finanziario è stata la stima del flusso di credito del 2019, analizzando lo *stock* di credito bancario in Abruzzo e individuando la quota riservata alle piccole imprese. In seguito, si è determinato e analizzato il flusso di credito annuo in Abruzzo, per poi stimare il flusso annuo destinato alle piccole e medie imprese.
- Secondo le stime del rapporto Economie Regionali effettuato da Banca d'Italia, lo *stock* dei prestiti a giugno 2019 è pari a 22.485,87 milioni di euro²³. Di questi, 2.643,61 milioni di euro sono stati destinati alle piccole imprese, pari a 11,76%, come già presentato nella tabella 3.

²² Allegato B della determinazione DPA/383 del 10/12/2019.

²³ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2019/2019-0035/1935-abruzzo.pdf> Banca d'Italia (novembre 2019). Economie regionali. L'economia dell'Abruzzo. Tavola a4.2

- Tenendo in considerazione il flusso di credito annuo destinato alle piccole imprese, si è ipotizzato che la suddivisione dello *stock* sia rappresentativo e congruente con la ripartizione del flusso di credito annuo. Di conseguenza, stimando che la ripartizione annua del flusso di credito destinato alle piccole imprese sia uguale a 11,76%, si è derivato che il flusso annuo di credito alle piccole imprese sia pari a 86.715.807,21 euro.

7.2 Analisi di un possibile gap di mercato

- Dalla stima del flusso e *stock* di credito a favore delle PMI abruzzesi, è possibile definire e analizzare l'esistenza e la consistenza di eventuali fallimenti di mercato.
- Le analisi si sono svolte prendendo in considerazione non soltanto il Rapporto di Banca d'Italia (Novembre 2019) sull'economia regionale abruzzese, ma anche la *Survey on the access to finance of enterprises*, condotta dalla Banca Centrale Europea. Al contempo, come anticipato, sono stati anche utilizzati anche dati quali-quantitativi raccolti durante le interviste con il Soggetto Attuatore del fondo di garanzia regionale "Abruzzo Crea" (ossia RTI Artigiancassa), alcuni referenti degli istituti di credito maggiormente attivi sul territorio regionale, nonché i dati derivanti dal confronto con la precedente VexA, per ottenere un dato ponderato più rappresentativo del mercato abruzzese al 2020.

Tabella 5

Stima della domanda totalmente respinta seppur economicamente e finanziariamente sostenibile					
Finanziamenti erogati nel 2019 alle Piccole Imprese in Abruzzo (€)	86.715.807,21				A
	Dati SAFE (stima ITA)	Dati Rilevazioni dirette ²⁴	Dati VexA 2017	Dato ponderato	
% domanda respinta	19%	50%	27%	32%	B
% domanda accolta	81%	50%	73%	68%	C=1-B
Domanda complessiva (€)	107.056.552,11	173.431.614,42	118.788.777,00	127.523.245,90	D=A/C
% domanda respinta non sostenibile (dato nazionale)	6%				E
Domanda rifiutata perché non sostenibile (€)	1.220.444,69	5.202.948,43	1.924.378,19	2.448.446,32	F=D*B*E
Domanda complessiva ammissibile annua (€)	105.836.107,42	168.228.665,99	116.864.398,81	125.074.799,57	G=D-F
<i>Financing gap</i> annuo (€)	19.120.300,21	81.512.858,78	30.148.591,60	38.358.992,37	H=G-A

Fonti: *Elaborazioni su dati* Banca d'Italia (novembre 2019). Economie regionali. L'economia dell'Abruzzo. Tavola a4.2 <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2019/2019-0035/1935-abruzzo.pdf>;

Banca Centrale Europea. *Survey on Access to Finance to Enterprises* (SAFE). https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/data-surveys_en ;

Intervista ad Artigiancassa (23 gennaio 2020);

Valutazione ex-ante degli strumenti finanziari del POR FESR 2014-2020 della Regione Abruzzo (2017).

- Sulla base dei dati analizzati e sintetizzati nella Tabella 6, la domanda di credito non accolta può essere stimata al **32%** per le PMI abruzzesi. Di questa, assumendo come valida la quota stimata dalla rilevazione SAFE per l'Italia, circa il 6% non può essere soddisfatta perché

²⁴ Dati rilevazioni dirette

economicamente e/o finanziariamente non sostenibile. Il dato della domanda finanziariamente non sostenibile fornito dalla rilevazione SAFE per l'Italia è stato poi proiettato anche sugli altri *dataset* ottenuti dalle altre fonti, utilizzando una *proxy* di riparametrazione, in assenza di ulteriori aggiornamenti.

- A seguito dell'analisi dei dati sopra riportati, si può affermare che, in uno scenario “ottimistico” come quello delineato dall'analisi svolta dalla Banca Centrale Europea, che ha identificato una percentuale di domanda respinta pari al 19%, si può stimare un *financing gap* di poco superiore a 19 milioni di euro. Al contrario, tenendo in considerazione lo scenario “pessimistico”, come descritto dai dati forniti dalle rilevazioni dirette, la percentuale di domanda respinta si attesta mediamente intorno al 50%, portando così le stime di un gap annuo superiore a 81 milioni di euro. Confrontando, poi, i dati della precedente valutazione ex-ante, che si attestano intorno al 27% di domanda respinta, si è giunti ad un dato ponderato che stima la domanda respinta intorno al 32%, annoverando pertanto il *financing gap* annuo ad una cifra superiore a 38 milioni di euro.
- Successivamente, si è passati ad analizzare la domanda di credito parzialmente soddisfatta, ovvero quella domanda che, pur essendo espressamente richiesta, ottiene solo parte dei finanziamenti richiesti. Dalla ricerca SAFE si evince che il 12% delle domande di credito non siano state soddisfatte, ottenendo 65% dell'importo del finanziamento richiesto.
- I risultati dimostrano un *financing gap* di poco inferiore ai 6 milioni di euro, a fronte di una percentuale di credito ottenuta pari al 65% per il 12% delle imprese che non ottengono il totale del credito richiesto.

Tabella 6

Stima della domanda solo parzialmente soddisfatta		
Finanziamenti erogati nel 2015 alle Piccole imprese (€)	86.715.807,21	A
% di piccole imprese che non ottengono il totale del credito	12% ²⁵	B
Domanda di credito solo parzialmente soddisfatta (€)	10.405.896,87	C=A*B
% di credito ottenuto	65%	D
Credito ipotetico richiesto	16.009.072,10	E=C/D
Financing gap annuo (€)	5.603.175,24	F=E-C

- Secondo la metodologia applicata, la domanda di credito può essere calcolata dalla somma della domanda di credito parzialmente soddisfatta e quella totalmente respinta.
- Di conseguenza, dai calcoli emerge che la domanda di credito insoddisfatta in Abruzzo equivale a 32.755.817,13€ annui e, con una proiezione al termine del periodo di programmazione (2020-2024) sia pari a 131.023.268,52 di euro.

²⁵ Dati SAFE su stima nazionale

Tabella 7

Stima della domanda insoddisfatta	
Dati in €	
Domanda totalmente respinta seppur economicamente e finanziariamente sostenibile	153.435.969,46
Domanda solo parzialmente soddisfatta	22.412.700,94
Domanda insoddisfatta annua	32.755.817,13
Domanda insoddisfatta periodo di programmazione (2020-2024)	131.023.268,52

- Infine, per stimare la domanda di credito potenziale delle PMI in Abruzzo, è necessario stimare anche la domanda inespressa. Per domanda inespressa si intende la domanda 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 quantificazione della domanda inespressa è stata, nuovamente stimata da SAFE, considerandola come *proxy* per la stima regionale, pari al 5%.
- Come evidenziato nella seguente tabella, partendo dal flusso annuo alle piccole imprese in Abruzzo e dal 5% di domanda di credito delle piccole imprese inespressa, si è stimato la domanda inespressa, ma meritevole di credito, e il conseguente *financing gap*, equivalente a 17.160.601,85€ per il periodo di programmazione, ovvero 4.290.150,46 € annui.

Tabella 8

Stima della domanda di credito inespressa		
Finanziamenti erogati nel 2019 alle Piccole imprese	86.715.807,21	A
% di domanda di credito inespressa	5% ²⁶	B
% di domanda di credito espressa	95%	C=1-B
Domanda complessiva (€)	91.279.797,06	D=A/C
% di domanda inespressa che potrebbe essere non sostenibile	6%	E
Domanda inespressa non sostenibile (€)	273.839,39	F=D*B*E
Domanda complessiva ammissibile annua (€)	91.005.957,67	G=D-F
<i>Financing gap</i> annuo (€)	4.290.150,46	H=G-A
<i>Financing gap</i> periodo di programmazione 2020-2024 (€)	17.160.601,85	I=H*4

- Sulla base delle analisi realizzate e della metodologia applicata, si può pertanto stimare che il *financing gap* per le PMI nell'arco del periodo residuo di programmazione possa essere equivalente a oltre 148 Milioni di euro, di cui 131 (88,4%) di domanda potenzialmente insoddisfatta e 17 (11,6%) di domanda potenzialmente inespressa.
- A tali dati, per completezza e rigore metodologico, deve essere aggiunto anche il *gap* potenziale relativo alla domanda delle start-up presenti sul territorio abruzzese.

²⁶ Dati SAFE

- In tal senso, i dati CRESA²⁷ rilevano un aumento delle imprese registrate nella Regione Abruzzo, pari a 0,4%, con un saldo positivo derivante dalle 8.408 nuove iscrizioni a fronte di 7.883 cancellazioni, con un aumento delle società di capitale (5,5%). A fronte di questi dati è possibile stimare anche il *gap* finanziario relativo alle start-up presenti sul territorio regionale, che rappresentano il 6,61% del tessuto produttivo abruzzese.
- Utilizzando pertanto le rilevazioni effettuate in precedenza sul *gap* della domanda delle PMI abruzzesi, e ricorrendo ad una *proxy* di riparametrazione, considerando valida la percentuale delle start-up per tutto il periodo di programmazione, è possibile identificare il *financing gap* valido per le start-up. Si può, infatti, stimare che il *gap* di mercato per le start-up possa essere di circa 8 Milioni di Euro di cui 7.660.774,53 di euro di domanda insoddisfatta.
- In conclusione, tali dati, pur in presenza di proxy e di stime parametriche, confermano l'esistenza un significativo gap di mercato, valido sia per le PMI che per le start up presenti sul territorio abruzzese rispetto ai sistemi di credito bancari tradizionali²⁸.

²⁷ Rapporto Cresa 2018

²⁸ Secondo i dati SAFE in relazione alle richieste di finanziamento, la principale forma di finanziamento richiesta per le piccole e le medie imprese rimane il prestito bancario, considerato dalla metà delle PMI (50%) come la principale forma di finanziamento, un dato superiore rispetto al 44% della media europea. Per il 44% delle PMI italiane invece, l'utilizzo di trade credit appare rilevante, nonché altamente competitivo rispetto ai prestiti bancari (<https://ec.europa.eu/docsroom/documents/38442>)

8. Proposte per una rimodulazione della strategia di investimento

- Nella definizione delle nuove strategie proposte ai fini del POR FESR 2014-2020 della Regione Abruzzo, appare rilevante ripercorrere le proposte, in seguito adottate dalla Regione, presentate nella precedente VexA e la loro conseguente attuazione.
- La figura seguente rappresenta il modello di *governance* scelto per la gestione delle risorse, così come presentato nella VexA del 2017.

Figura 13
Sistema di governance del Fondo ex VexA 2017

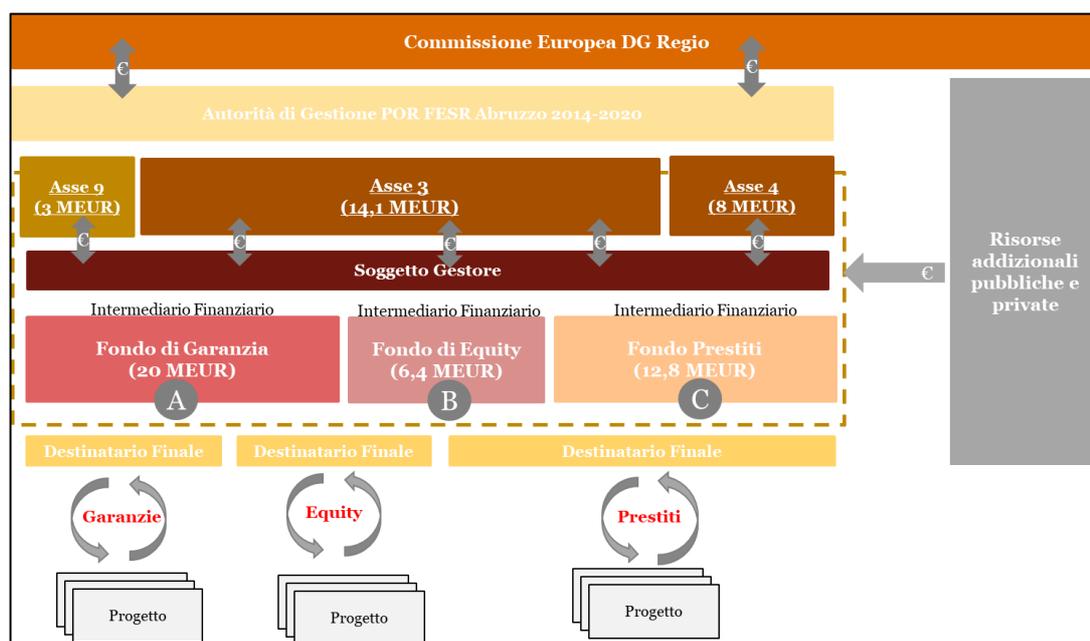


Figura 14: Valutazione ex-Ante della Regione Abruzzo, 2017, p. 126

- Prima di proseguire, è importante ricordare che, a differenza di quanto presentato nella figura precedente, l'oggetto dell'attuale VexA è stato limitato dalla Amministrazione Regionale ai soli Asse III e Asse IX (Cfr. pag. 7 del Capitolato). Nell'analisi non viene incluso l'asse IV.
- La dotazione finanziaria prevista per l'Asse III nel POR della Regione Abruzzo è, come ricordato, pari a 64 milioni di euro, di cui 30 milioni destinati al Fondo dei Fondi SAIM e rappresentati la dotazione complessiva delle Azioni 3.5.1 e 3.6.1.
- Nello specifico, la dotazione prevista per l'Azione 3.5.1 è pari a 5 milioni di euro. Nello specifico, sono stati stanziati 3.270.272,98 nella Fase I del Fondo SAIM e 1.729.727,12 nella Fase II.

- 25 milioni, invece, è la dotazione determinata per l’Azione 3.6.1 degli Assi III e IX. Nello specifico, 11 milioni di euro sono stati stanziati per l’Asse III e 3 milioni di euro per l’Asse IX nella Fase I de Fondo SAIM. Nella Fase II del Fondo, ulteriori 11 milioni di euro sono stati stanziati per l’Asse III.
- Secondo quanto dichiarato dalla Regione, le rinvenienze 2007-2013 di Start Up – Start Hope saranno utilizzate in quota parte per finanziare la parte di contributo a fondo perduto dell’Azione 3.5.1. Attualmente, tuttavia la delibera di aumento del Fondo con le risorse 2007-2013 con la conseguente istituzione della sezione specifica risulta ancora in attesa di approvazione da parte della Giunta regionale.
- Riferendoci alla dotazione dei singoli strumenti finanziari, come descritti nella figura 13, la precedente VexA suggeriva una dotazione di 20 milioni di Euro al Fondo di Garanzia, 6,4 milioni di euro al Fondo di Equity e 12,8 milioni di euro al Fondo Prestiti.
- L’attuale dotazione del Fondo dei Fondi SAIM, come descritto nella seguente figura, registra invece più di 13 milioni per il Fondo di Garanzia e quasi 4 milioni al Fondo Prestiti, con una dotazione “residuale” ad oggi di circa **13 milioni**.

Figura 15
Dotazione del FdF SAIM

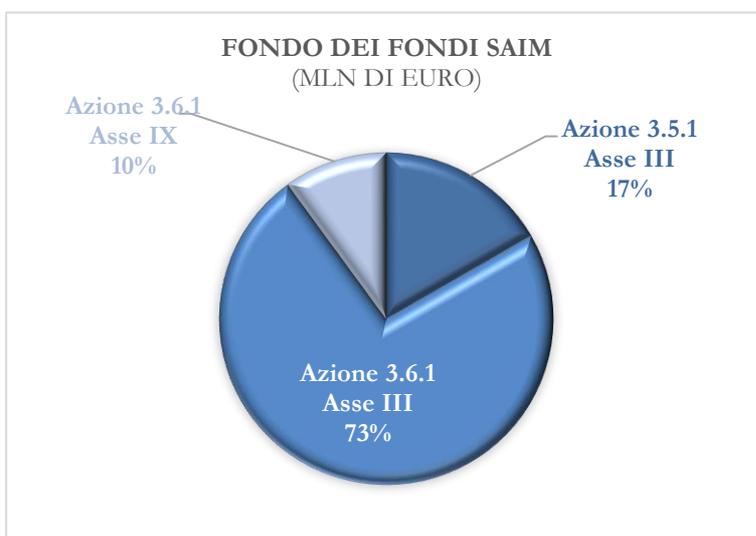


Figura 16
Dotazione dell’Asse III del POR FESR 2014/2020 della Regione Abruzzo



- Le sezioni “microcrediti” e “prestiti partecipativi”, ad oggi non risultano ancora attivate come illustrato nel Capitolo 3.

8.1 *Analisi delle scelte attuali e nuove proposte*

- In questa sezione, verranno brevemente analizzati gli strumenti attualmente in uso e la loro attrattività per il tessuto produttivo abruzzese. Contestualmente, sarà effettuata una proposta di nuovi strumenti in grado di contribuire attivamente alle politiche di sviluppo del tessuto produttivo regionale, coerentemente con le richieste del capitolato.

8.1.1 *Il Fondo di Garanzia*

- Come già visto in precedenza, l'attuale dotazione del Fondo di garanzia, attuato nello strumento AbruzzoCrea, è pari a circa 13 milioni di euro.
- Ad oggi, la somma trasferita a RTI è pari a 2.574.139,73 Euro per l'Asse III e 701.967,46 per l'Asse IX, per un totale complessivo di 3.276.107,19 euro.²⁹
- Dall'avvio dell'operatività dello Strumento (periodo 28 giugno 2019-29 Gennaio 2020) risultano in compilazione oltre 60 richieste di garanzia, di cui 33 deliberate per un totale di garanzie concesse pari a euro 1.404.817.³⁰
- Secondo le stime del RTI, riportate nella Relazione al 29 gennaio 2020, in coerenza con l'andamento del flusso delle domande in entrata e dell'importo dei finanziamenti è possibile prevedere un importo cumulato degli stessi a 6.428.571,43 euro, registrando quindi un aumento del 61%, per una percentuale media di garanzia del 70%, prevedendo di impiegare il totale dei fondi trasferiti entro Settembre 2020.
- Tuttavia, i dati di attuazione finanziaria del POR per il Fondo, come riportato nel capitolo 3 del presente documento, mostrano ad oggi un sostanziale ritardo attuativo che necessita di azioni correttive per garantire l'effettivo utilizzo delle risorse, secondo le modalità previste nei documenti di costituzione del Fondo stesso e nell'accordo operativo tra FIRA S.p.A. e l'RTI.
- Tali azioni correttive dovrebbero, come ricordato e come condiviso anche dai soggetti intervistati, prevedere un significativo rafforzamento delle azioni di comunicazione sul territorio; un maggiore coinvolgimento e commitment dei Confidi coinvolti, sia direttamente nel RTI, sia convenzionati; una crescita di azioni di sensibilizzazione per ampliare e far emergere la domanda sul territorio regionale, specie nelle aree del cratere aquilano e nelle aree interne, e una attenta sorveglianza delle modalità di intervento dei vari attori anche rispetto agli altri strumenti attivabili a livello nazionale e regionale.
- Rispetto a questo ultimo punto, infatti, le interviste effettuate hanno fatto emergere alcune problematiche strutturali: da un lato, una sostanziale maggiore convenienza da parte degli intermediari finanziari ad utilizzare il Fondo nazionale di Garanzia per i fattori di ponderazione patrimoniale che lo stesso consente (la cosiddetta "ponderazione zero") e una maggiore standardizzazione delle procedure a livello interregionale; dall'altro, una potenziale maggiore convenienza anche da parte dei Confidi stessi ad utilizzare il Fondo nazionale di Garanzia nazionale nonostante il livello di remunerazione dello strumento regionale³¹.

²⁹ Rapporto AbruzzoCrea trasmesso in data 6 febbraio 2020.

³⁰ *Ibidem*.

³¹ Il cosiddetto premio di garanzia è pari a 2,85% per lo strumento AbruzzoCrea.

- Di contro, come ricordato in precedenza e anche nel Rapporto Vexa del 2017 e da vari studi condotti in merito³², i criteri di accesso (rating) previsti dal Fondo nazionale non consentono un accesso ai soggetti “non bancabili” o comunque a condizioni convenienti per i soggetti meno solidi, più deboli, che invece rappresentano gli ambiti in cui si evidenziano maggiormente le condizioni sub-ottimali di investimento (si veda box seguente).

Focus: quali gli effetti del Fondo di Garanzia nazionale? Una riflessione da una analisi di Banca d'Italia

I fondi di garanzia sono realizzati per facilitare l'accesso al credito delle PMI e permettere alle imprese rischiose ma affidabili di ottenere maggiori finanziamenti a costi inferiori. In aggiunta, anche le banche ne traggono vantaggio, ottenendo una condivisione di rischio e un risparmio sul capitale. Queste caratteristiche diventano particolarmente appetibili in caso di elevato rischio di credito e di aumentati requisiti patrimoniali per le banche. Rispetto ad altri strumenti, infatti, i fondi di garanzia potrebbero consentire agli enti pubblici di aumentare i finanziamenti bancari del settore privato, utilizzando esborsi iniziali relativamente bassi.

Tuttavia, se le imprese che beneficiano della garanzia fossero quelle che comunque sarebbero state finanziate, questi effetti potrebbero non materializzarsi in quanto non vi sarebbe alcun impatto sull'accesso al credito del settore privato.

Creato nel 2000, il Fondo ha inizialmente garantito un numero ridotto di prestiti, per un totale di €11 miliardi fino al 2008, aumentando drasticamente la sua popolarità con l'inizio della crisi economica: dal 2009 a 2014 €54 miliardi di prestiti alle PMI hanno beneficiato delle garanzie pubbliche. L'aumento del volume ha infatti riflesso il desiderio delle autorità italiane di controbilanciare l'effetto del credit crunch, particolarmente severo per le PMI, che, in una condizione di aumentato rischio creditizio ha registrato un calo più significativo dei flussi di credito e un aumento più marcato dei tassi di interesse rispetto alle grandi imprese.

Il Fondo di Garanzia Nazionale pertanto ambisce a promuovere opportunità di finanziamento per PMI (come descritte dai regolamenti europei) affidabili ma razionate, attive nei settori della produzione, costruzione e servizi.

La garanzia pubblica assicura fino all'80% del valore di un prestito bancario. Per ogni impresa, tuttavia, esiste un importo massimo di garanzia, che è pari a € 1,5 milioni. Il fondo di garanzia può garantire prestiti sia a breve che a lungo termine e non vi sono vincoli in termini di utilizzo finale del finanziamento da parte del mutuatario.

Le analisi hanno evidenziato che il Fondo è stato particolarmente efficiente nel migliorare i flussi di credito ma di contro, si evince che la riduzione del costo del credito a fronte di maggiori finanziamenti sia valido solo per le imprese che superano facilmente il limite di ammissione.

Lo studio si chiude raccomandando un sistema di assegnazione meno severo per massimizzare il finanziamento privato delle PMI.

- Il ricorso a strumenti quali il Fondo di Garanzia Regionale, il Fondo di Garanzia Nazionale e il fondo RESTART (che con la delibera CIPE del 5 luglio 2018 prevede 10.000.000€ per l'attivazione di garanzie per favorire l'accesso al credito delle MPMI abruzzesi)³³, tuttavia, potrebbero generare un effetto di cosiddetto “cannibalizzazione”, confliggendo nei risultati attesi. Qualora fosse possibile, allo scopo di ottenere maggiore integrazione e complementarità degli strumenti, si potrebbe individuare una combinazione di strumenti alternativi (ad esempio

³² Tra gli altri, si veda lo studio di Banca d'Italia “Public guarantees on loans to SMEs: an RDD evaluation”, pubblicato ad Aprile 2017, concentrandosi principalmente sugli obiettivi e risultati del Fondo di Garanzia Nazionale

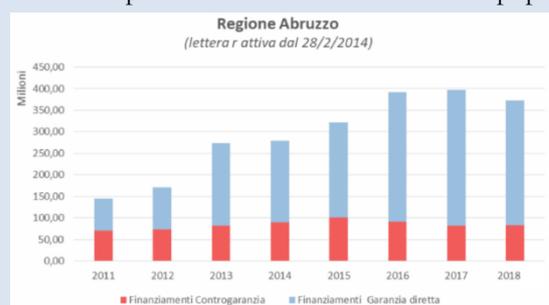
³³ Delibera CIPE n. 25 del 5 luglio 2018. Allegato 1, Schede d'intervento

garanzie collaterali, prestiti da Confidi *oppure*, in alternativa, sovvenzioni e prestiti). Tuttavia, la scelta di quali combinazioni attivare dovrebbe essere effettuata solo alla luce di opportune e approfondite analisi sui dati relativi all'attuazione dello strumento RESTART ad oggi.

- Inoltre, appare importante riprendere alcune delle considerazioni finali del precedente Rapporto di Valutazione Ex ante rispetto alla necessità di rivedere il sistema regionale di Confidi e di verificarne le concrete possibilità di tenuta. Tale raccomandazione assume particolare rilievo rispetto alle recenti evoluzioni normative, ossia alla **abrogazione della Lettera r) della legge Bassanini del 1998 (Legge n. 58/97) avvenuta con il Decreto Crescita del 30 aprile 2019, n. 34**. Il Decreto ristabilisce un controllo “centralizzato” e non più delegato ai Confidi sull'accesso al Fondo di Garanzia per le PMI. Le Regioni che la applicavano, come la Regione Abruzzo, avranno tempo fino al 31 dicembre 2020 per adeguarsi alla nuova disposizione di legge (si veda box seguente).

Focus: quali gli effetti della lettera r? una riflessione sulla riforma normativa

- La riforma normativa considera, tra gli altri, gli esiti spesso contrastanti che nel corso degli anni si sono osservati sui vari territori regionali ove venisse applicata la lettera r). Spesso, infatti, il ricorso obbligatorio ai Confidi è stato percepito come un fattore di potenziale rallentamento dei tempi per il processo di erogazione dei finanziamenti e di incremento dei costi, comprendendo le spese connesse alla concessione della garanzia.³⁴
- Secondo diversi studi, le Regioni che hanno esercitato il diritto previsto dalla lettera r) hanno registrato una diminuzione del credito erogato alle MPMI, mentre è aumentato il costo dei finanziamenti.
- La Regione Abruzzo mostra che, nonostante l'alto ricorso allo strumento di garanzia, nel 2018 i finanziamenti con controgaranzia dei confidi ammontano a oltre 88 Milioni di euro, a differenza di quelli erogati direttamente dalle banche, pari ad una cifra 4 volte superiore, circa 332 Milioni di Euro.
- Inoltre, nel 2018, in Abruzzo, il finanziamento medio erogato con garanzia diretta dalle banche, senza la mediazione dei Confidi è stata pari a 307.265 euro, contro i 48.887 euro erogati con la mediazione.
- Secondo una ricerca a cura del laboratorio di Statistica Applicata dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, gli importi garantiti per il finanziamento delle micro e PMI nei prossimi tre anni, in caso di estensione della lettera r) senza limitazioni di importo potrebbero diminuire del 27%, mentre gli importi aumenterebbero del 16% nel caso in cui l'abolizione totale della lettera r) diventasse legge dello Stato.³⁵



³⁴ Tra gli altri, si veda

http://www.confesercentiroma.it/archivio/index.php?option=com_content&view=article&id=1656:lettera-r-freno-per-il-credito&catid=28:interviste&Itemid=44.

³⁵ https://www.grupponsa.it/wp-content/uploads/2019/05/2019-05-22_Ekuonews.it_.pdf

- Se dunque i dati sul gap di mercato e le previsioni del Soggetto Attuatore suggeriscono di mantenere invariata la dotazione prevista per lo Strumento di garanzia, anche alla luce dei vincoli contrattuali esistenti tra FIRA S.p.a. e il RTI, i dati di attuazione e i meccanismi di sovrapposizione e l'effetto di *spillover* del Fondo Nazionale di Garanzia suggeriscono, di contro, di monitorarne attentamente l'andamento e verificarne l'effettivo utilizzo rispetto alle previsioni dichiarante entro luglio 2020 ed eventualmente rimodularlo, come descritto nel capitolo 8 e 9.

Tabella 9
Il Fondo di Garanzia

	Attuale	Proposta
 Dotazione	€ 13.101.274,82	 in funzione dell'andamento (a settembre 2020)
Beneficiari	MPMI o libero professionista che al momento dell'erogazione del prestito abbiano la sede legale o una unità operativa nella Regione Abruzzo.	MPMI o libero professionista che al momento dell'erogazione del prestito abbiano la sede legale o una unità operativa nella Regione Abruzzo.
Leva	x5	x5

- Infine, per quanto concerne la leva finanziaria, che è importante rimarcare fosse previsionale e auspicata in fase di costituzione dello strumento ma è stata poi operativamente inserita tra gli obblighi contrattualmente assunti dal Soggetto Attuatore, non si ritiene possibile apportare sostanziali modifiche; tuttavia, si suggerisce un chiarimento in merito sulle implicazioni attuative della stessa, come richiesto anche dal Rapporto definitivo dell'Autorità di Audit del 19 marzo 2019, e brevemente illustrato nel successivo box.

Leva attesa e leva effettiva

La nota EGESIF_16_0008-02 19/03/2019³⁶ definisce le modalità di calcolo della leva finanziaria degli SF, distinguendo tra la leva attesa e la stima dei progressi nel raggiungimento della leva prevista. Adottando pertanto la metodologia presentata dalla Commissione Europea, si è proceduto al calcolo della leva prevista e attuale del Fondo di garanzia AbruzzoCrea.

Il calcolo della leva attesa corrisponde al rapporto tra l'importo totale del finanziamento previsto ai destinatari finali ammissibili e i fondi SIE destinati allo strumento finanziario:

$$\text{Leva attesa: } \frac{\text{totale del finanziamento previsto}}{\text{Fondi FSE destinati allo SF}} = X$$

Secondo le stime della precedente VexA, il valore della leva prevista equivale a x5, così calcolata:

$$\text{Leva attesa: } \frac{100 \text{ milioni di euro}}{20 \text{ milioni di euro}} = x5$$

(dotazione indiativa)

Ciononostante, in seguito al rapporto di AbruzzoCrea³⁷, si evince una leva effettiva di un valore diverso. La nota EGESIF infatti definisce il calcolo dei progressi nel raggiungimento della leva finanziaria prevista come il rapporto tra l'importo totale del finanziamento che ha raggiunto i destinatari finali ammissibili alla fine dell'anno di riferimento e i Fondi SIE ammissibili che hanno effettivamente contribuito all'importo totale delle finanze indicato nel numeratore:

$$\text{Progress leva: } \frac{\text{Importo totale del finanziamento ottenuto dai destinatari finali ammissibili}}{\text{Fondi FSE ammissibili che hanno contribuito all'importo totale}} = X$$

Di conseguenza, su un valore di €250.396,20 finanziamenti attualmente erogati a fronte di €173.317,00 garanzie concesse³⁸, si determina che:

$$\text{Progress leva: } \frac{250.396,20 \text{ €}}{173.317,00 \text{ €}} = x1,44$$

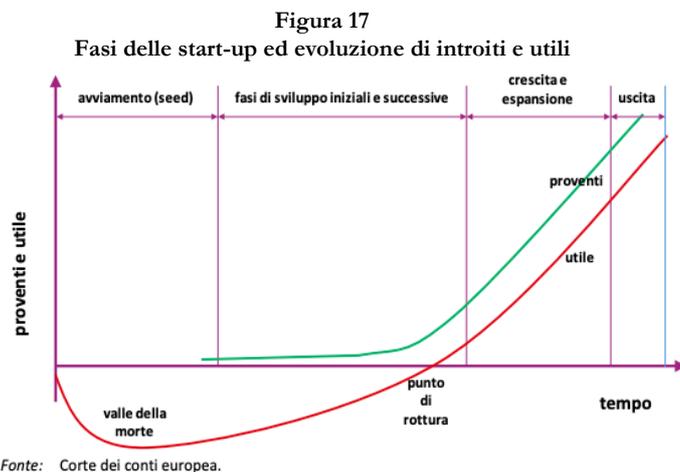
³⁶ European Commission, EGESIF_16_0008-02 19/03/2019, Guidance for Member States on Article 46 - reporting on financial instruments and on Article 37(2)(c) - leverage effect.

³⁷ Rapporto AbruzzoCrea trasmesso in data 6 febbraio 2020.

³⁸ Calcoli effettuati sui dati presentati nel rapporto AbruzzoCrea trasmesso in data 6 febbraio 2020.

8.1.2 Il Fondo Equity- prestiti partecipativi

- Come già illustrato nel Capitolo 3 del presente documento, la sezione del FdF dedicata allo Strumento non è stata attivata in quanto risulta ancora in attuazione il programma “*Start up – Start Hope*” della precedente programmazione, che prevede il supporto alle start up attraverso la partecipazione al capitale di rischio. Il programma terminerà nel 2021, quando le ultime partecipazioni saranno dismesse. Ad oggi, infatti si registrano ancora 17 società partecipate dal Fondo, 8 in fase di *exit* e 11 in liquidazione.
- Tuttavia, i risultati delle analisi mostrano che permanga l’opportunità di prevedere uno strumento simile per il territorio regionale, non solo considerando il gradimento e le performance sostanzialmente positive dello strumento precedente, pur con tutte le difficoltà gestionali e operative affrontate dal Soggetto Gestore, ma anche in considerazione delle analisi dei gap di mercato effettuate a livello regionale e nazionale.
- Si suggerisce, pertanto, che venga mantenuto e sostanzialmente avviato uno strumento di *equity*, anche nella forma di prestiti partecipativi, unitamente alla adozione di strumenti innovativi a supporto per lo sviluppo e il finanziamento delle start-up regionali, al fine di favorirne concretamente la sostenibilità nel medio termine.
- Tra questi appare importante, anche considerando l’offerta esistente a livello nazionale, che si possano concedere finanziamenti alla capitalizzazione di start-up *early-stage*, già costituite o da costituire, che siano ritenute a più alto potenziale di crescita, replicabilità e scalabilità nei settori chiave e trainanti dello sviluppo economico abruzzese.
- Nello specifico, lo strumento potrebbe essere dedicato al potenziamento e al supporto di startup in fase *pre-seed* e *seed*, ovvero le fasi di maggiore fragilità e difficoltà nella vita di una società, nonché le fasi di sviluppo caratterizzate da minor supporto finanziario nei mercati tradizionali, a causa della forte volatilità, incertezza e debolezza del mercato italiano del capitale di rischio non ancora sufficientemente maturo.
- In questa fase embrionale, infatti, non è previsto che le startup generino introiti, ma l’obiettivo in questa fase è generalmente quello di validare le assunzioni rischiose e potenzialmente *disruptive* e quindi validare il mercato nel più breve tempo possibile.
- È in questa fase infatti che si registra il più alto tasso di mortalità delle start-up e che quindi il supporto della finanza pubblica assume maggiore importanza e valore, da una parte incentivando l’imprenditorialità e dando nuova linfa allo sviluppo di un virtuoso ecosistema dell’innovazione, e, dall’altra, mitigando il forte rischio degli investitori privati. Simili approcci, infatti, coerenti con le *best practices* provenienti dai maggiori ecosistemi dell’innovazione, come USA e Israele.



- Pertanto, lo strumento potrebbe essere definito in due fasi o sezioni di intervento, come di seguito descritto.
 - * Una prima fase, di *pre-seed*, che si configura come un ibrido tra un incubatore e un *bootcamp* si rivolge unicamente alle start-up in fase di *pre-seed*.
 - * Le start-up ammesse a questa fase, della durata di 6 mesi, vengono supportate nella fase di idea generation fino ad arrivare ad un primo MVP. In questa fase il contributo finanziario può essere minimale, paragonabile ad un microcredito (micro-equity) o di poco superiore.
 - * Durante questa fase, alle start-up dovrà essere garantito da FIRA un supporto costante e dovranno essere forniti ai team percorsi intensivi di learning non solo riguardanti le *skill* imprenditoriali e manageriali, fondamentali per gestire una start-up e condurla alla crescita globale, ma anche digitali e tecnologiche, come, ad esempio, *coding, growth backing* e *project management* per la gestione delle tecnologie cosiddette *disruptive*, come *AI* e *blockchain*.
 - * Una volta ultimata questa fase, le start-up che avranno concluso il percorso di *pre-seed* con successo, potranno accedere alla seconda fase.
 - * La seconda fase, di accelerazione, si potrà rivolgere alle start-up in fase *seed* e ha lo scopo di sostenere la loro fase di crescita e di *scale-up*, facilitando la raccolta di capitali. Questa fase potrebbe, inoltre, prevedere alcune giornate (in genere due) definibili come “*Demo Day*”, dove le start-up presenteranno la loro idea ad una platea internazionale composta da investitori informali, fondi di investimento, business angels, e altri soggetti finanziari e industriali interessati a investire in start-up (almeno fino al 50% dell'importo complessivamente necessario). A questa fase potranno partecipare, oltre alle startup che hanno partecipato alla fase precedente, anche start-up esterne al programma di incubazione, con sede in Italia e/o all'estero che vogliono localizzarsi in Abruzzo favorendo anche un potenziale effetto di attrazione degli investimenti sul territorio regionale.
 - * In entrambe le fasi e per tutta la durata della misura, fondamentali saranno le *partnership* e le collaborazioni con le Università italiane e internazionali, le imprese e le migliori realtà provenienti dai maggiori poli dell'innovazione a livello globale. Anche in questo caso, infine, il ruolo di FIRA dovrà esser cruciale per stimolare la domanda potenziale e il coinvolgimento di quanti più investitori privati possibili.

Tabella 10
Il Fondo di *Equity*

	Attuale	Proposta
Dotazione		 Alla luce delle informazioni disponibili e considerando gli esiti delle analisi del potenziale gap di mercato - sulla base della dotazione complessiva di 30 milioni di euro del FdF SAIM e di un residuo di circa 13 milioni di Euro di risorse ancora da impegnare - <u>per l'attivazione dei prestiti partecipativi si ipotizza una somma di 4 milioni di Euro (13% del totale).</u>
Beneficiari	Piccole e nuove imprese localizzate in Abruzzo	Ampliare anche alle start-up
Leva	/	Da 1x a 2x

8.1.3 Il Fondo Prestiti

- Il Fondo Prestiti ha una dotazione attuale pari a € 3.934.740,93 (3.060.354,06 Euro per prestiti e 874.386,87 Euro per sovvenzioni, finanziate con le rinvenienze dalla Programmazione 2007-2013 specificamente dall'Azione I.2.2 del POR FESR 2007-2013), da attivare con lo strumento Abruzzo FRI Start di prossima pubblicazione, come anticipato nella Fase 1, gestito da FIRA.
- Considerando l'alta domanda di finanziamenti da parte delle PMI regionali così come emerso dagli esiti delle analisi sin qui condotte, **per andare incontro al gap identificato sarebbe auspicabile un ulteriore aumento della somma dedicata al Fondo prestiti.**
- In particolare, si suggerisce di ampliare le finalità dello strumento rispetto a quelle attualmente previste di finanziamento per le MPMI innovative del territorio abruzzese per nuovi investimenti: le analisi effettuate, infatti, portano a suggerire di estendere i prestiti anche alle imprese già esistenti e con esigenze di capitale circolante, considerando l'alta richiesta di liquidità e costituite da più di 48 mesi. Qualora accolto, tale suggerimento implicherà una modifica del POR e degli indicatori di realizzazione/risultato associati, in coerenza con le priorità individuate nell'Azione 3.1.1.
- Naturalmente, si è consapevoli di come l'esigenza di dare risposte concrete ed immediate al territorio abruzzese si scontri con l'esiguità delle risorse attualmente disponibili e residuali a valere sul Fondo. Pertanto, si suggerisce di identificare criteri premianti o incentivanti per gli ambiti sub-ottimali di investimento, ossia i settori o a maggiore crescita attuale (turismo, enogastronomia) o a maggiore crescita prospettica (green economy) o ancora ai settori dove le esigenze di ripresa appaiono più evidenti (costruzioni).
- Infine, per quanto concerne invece la leva finanziaria, dati i livelli di attuazione degli strumenti esistenti a livello nazionale e regionale da un lato, e dall'altro date le considerazioni espresse dagli intermediari finanziari tradizionali riguardo le esigenze di ponderazione patrimoniale per i

beneficiari degli strumenti - che non consentono di cogliere appieno le opportunità di cofinanziamento e di *risk sharing* proposte dalla Regione negli attuali strumenti - si suggerisce di consentire una leva a x1,2 o, al più, di mantenerla a x2.

Tabella 11
Il Fondo Prestiti

	Attuale	Proposta
Dotazione	€ 3.934.740,93	
 Beneficiari	MPMI con attenzione a caratteristiche di innovatività. Imprese individuali, liberi professionisti, società di capitali e società di persone costituite da non oltre 48 mesi con sede operativa nel territorio abruzzese.	PMI (costituite anche da più di 48 mesi) non solo con finalità di investimento, ma anche con sole esigenze di capitale circolante, con sede in Abruzzo Premialità settoriali: ad esempio, quelli a maggiore crescita (turismo, enogastronomia) o a maggiore crescita auspicata (<i>green economy</i>) o ancora ai settori dove le esigenze di ripresa appaiono più evidenti (costruzioni). Alla luce delle informazioni disponibili e considerando gli esiti delle analisi del potenziale gap di mercato - sulla base della dotazione complessiva di 30 milioni di euro del FdF SAIM e di un residuo di circa 13 milioni di Euro di risorse ancora da impegnare - <u>per l'ampliamento delle finalità dello strumento, si ipotizza una somma di ulteriori 4 milioni di Euro</u> (arrivando a circa il 26% del totale).
Leva	x2	1,2/massimo 2x

8.2 Possibili nuovi strumenti e scenari evolutivi

- In conclusione, come presentato nella seguente figura, rimane ancora una considerevole la dotazione residua da utilizzare, pari a quasi 11 milioni di euro.³⁹ Questa somma potrebbe essere utilizzata per rafforzare gli strumenti identificati sinora, in particolar modo il Fondo di *equity*, come descritto in precedenza e aumentare la dotazione del Fondo prestiti, allargandolo alle imprese con esigenze di capitale circolante, ma anche per attivare alcuni **strumenti innovativi**, da utilizzare anche come *pilot* per la successiva programmazione.
- In seguito alle analisi di mercato effettuate, in complementarità con gli strumenti già individuati quali il Fondo Prestiti, il Fondo di equity e il Fondo di garanzia, sono stati individuati nuovi

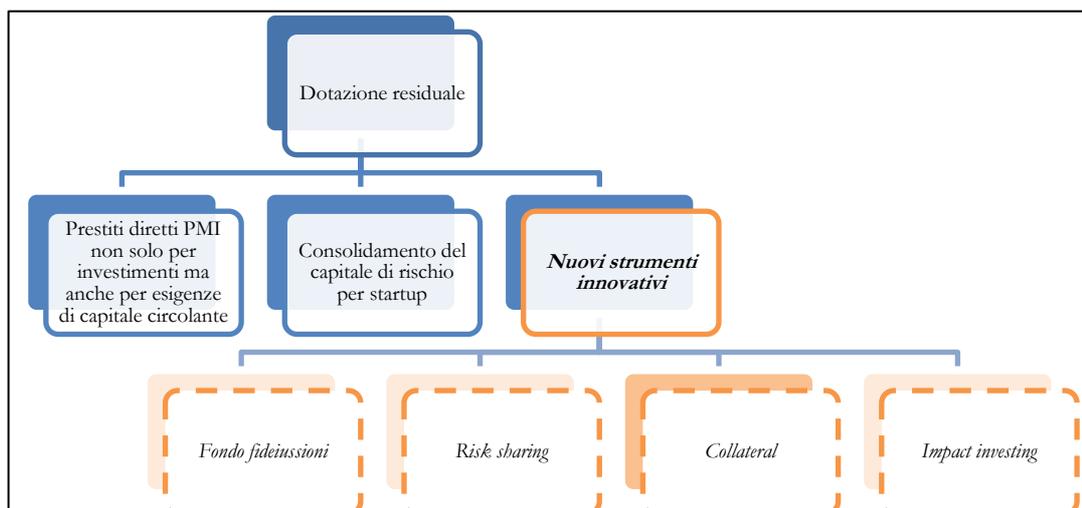
³⁹ La dotazione residua della seconda fase del Fondo, come descritto nel secondo Addendum ammonta a circa 13.000.000 di euro di cui 1.727.000 circa già destinati all'Azione 3.5.1 (Prestito FRI START - l'azione 3.5.1 da POR ammonta a 5.000.000 di euro). Pertanto, la dotazione residua effettiva ammonta a circa 11.000.000 di euro.

strumenti utili alle Finalità dell’Azione 3.5.1 e 3.6.1 dell’Asse III e Asse IX del POR FESR 2014-2020.

- Tra questi, sulla base sia delle esigenze rilevate dalle analisi qualitative e dalle rilevazioni dirette effettuate e sia delle buone prassi e delle lezioni dell’esperienza apprese in altri contesti regionali, nonché delle aspettative di scenario per la programmazione 2021-27, possono essere considerati:
 - * uno strumento di *collateral* o, in alternativa, di *risk sharing*, anche come complementare del Fondo prestiti attualmente previsto,
 - * un fondo fideiussioni rivolto ai beneficiari di finanziamenti pubblici per le richieste delle anticipazioni, sulla base del tasso di rinuncia registrato nelle misure a sovvenzione più tradizionali ad oggi adottate dal POR FESR Abruzzo, e delle esperienze realizzate in Regione Sardegna nella programmazione 2007/13 e 2014/20;
 - * un fondo di *impact investing* sulla base delle esperienze nazionali e internazionali.

come presentati nella seguente figura e descritti nei prossimi paragrafi.

Figura 18
Possibili nuovi strumenti



- Nella tabella seguente, i singoli strumenti verranno esaminati, analizzandone le finalità, modalità di utilizzo e destinatari. Successivamente verranno effettuate proposte per le dotazioni dei singoli strumenti, considerando due ipotetici scenari.

Tabella 12

Proposta di nuovi strumenti finanziari			
Azione 3.5.1 (Asse III)			
Strumento	Obiettivo	Modalità	Destinatari
Impact Investing	<p>Lo strumento di <i>impact investing</i> pone particolare attenzione allo sviluppo e tutela del territorio specie in una ottica ambientale, o alle questioni sociali che non hanno trovato risposte attraverso strumenti più tradizionali di intervento o di sostegno. La focalizzazione potrebbe essere sui settori chiave dell'economia abruzzese in un'ottica di tutela e salvaguardia ambientale, manutenzione del territorio ecc. Il ricorso ad uno strumento di <i>impact investing</i> potrebbe anche concentrarsi sugli interventi di <i>social housing</i> che indirettamente sono destinati ad incidere sul settore delle costruzioni, come visto in precedenza particolarmente sensibile, e fornirà ulteriori incentivi all'area cratere.</p> <p><i>Si rimanda al seguente paragrafo per ulteriori informazioni.</i></p>	<p>Lo strumento prevede finanziamenti attraverso prestiti, prestiti partecipativi o equity ad imprese per investimenti innovativi realizzati con l'intento di generare non solo un ritorno economico ma anche un impatto sociale misurabile e un risparmio per la collettività rispetto alle forme di intervento più tradizionali e/o meno efficaci.</p>	<p>Imprese o associazioni, con una priorità a quelle operanti nella tutela ambientale e/o salvaguardia del territorio.</p>
Azione 3.6.1 (Asse III e Asse IX)			
Fondo Fideiussioni⁴⁰	<p>Agevolare l'accesso al credito da parte dei soggetti svantaggiati, con difficoltà di accesso al credito e a rischio di esclusione finanziaria. Il fondo interviene al fine di superare le difficoltà dei beneficiari di contributi o finanziamenti pubblici di poter accedere alle garanzie fideiussorie richieste dalla Pubblica Amministrazione per l'erogazione di anticipi:</p>	<p>Il fondo opera attraverso la concessione di una garanzia, sotto forma di controgaranzia o garanzia diretta, in favore di imprese e operatori economici. In particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - per le fideiussioni rilasciate da intermediari finanziari (banche, assicurazioni, altri), di importo pari all'ammontare dell'anticipazione/acconto richiesto, la garanzia del Fondo sarà pari all'80% dell'ammontare della fideiussione; - per le fideiussioni rilasciate direttamente dal Soggetto Gestore a valere sulle risorse del Fondo, la garanzia non assiste più dell'80% del prestito concesso o di un'altra obbligazione finanziaria. 	<p>Possono beneficiare del fondo:</p> <ul style="list-style-type: none"> - PMI, agenzie formative, cooperative sociali o organizzazioni del terzo settore con difficoltà di accesso al credito e a rischio di esclusione finanziaria, beneficiari di "contributi o finanziamenti pubblici" e incentivi alle assunzioni; - soggetti con difficoltà di accesso al credito che desiderino avviare un'attività imprenditoriale non supportata finanziariamente da un intervento agevolativo pubblico.
Risk sharing (esperienza Emilia-Romagna – Garanzia FOMIRI)⁴¹	<p>L'obiettivo dello strumento consiste nel dare sostegno alla liquidità delle imprese, alle loro capacità di investimento e ai progetti di ristrutturazione finanziaria, rafforzando al contempo i mezzi propri delle imprese. Lo strumento prevede la creazione di un fondo agevolativo disciplinato dal regime <i>De Minimis</i>.</p>	<p>Il Fondo interviene a garantire le imprese beneficiarie con una copertura massima pari all'80% dell'importo dei singoli finanziamenti erogati dalle Banche convenzionate. La garanzia può essere assistita dalla riassicurazione e/o controgaranzia del Fondo Centrale di Garanzia per le PMI o di altri fondi pubblici.</p>	<p>Il finanziamento concesso all'impresa è un prestito a medio/lungo termine riservato alle imprese ubicate/operanti nel territorio, di qualsiasi forma giuridica, la cui attività rientri tra i settori ammessi dall'Unione Europea.</p>
Collateral	<p>L'obiettivo dello strumento è la facilitazione dell'accesso al credito alle PMI, fornendo garanzie monetarie⁴² agli intermediari finanziari. L'effetto previsto consiste nell'abbassamento del tasso di rischio e del tasso di interesse per il beneficiario, da un lato, dall'altro una diminuzione del rischio per l'intermediario finanziario e un incremento delle risorse disponibili rispetto a quelle pubbliche (aumentando la leva finanziaria).</p>	<p>L'intervento di collateral prevede un prestito alle PMI abruzzesi fornito dagli intermediari finanziari a fronte di una garanzia monetaria rilasciata dal Soggetto Gestore fino al 50% dell'importo concesso</p>	<p>I destinatari sono le PMI operanti sul territorio abruzzese</p>

⁴⁰ Lo strumento viene proposto anche al fine di contrastare l'alto tasso di rinuncia alle misure di sovvenzione che spesso si è osservato anche in Abruzzo. Si evince infatti che i soggetti finanziariamente più fragili non riescono a reperire le necessarie garanzie per l'anticipazione o per la parte non sovvenzionata. La stima delle rinunce per l'Azione 3.2.1 "Area di crisi semplice e complessa" è pari a 34,64%. Su un totale di 306 istanze presentate infatti 106 sono state le rinunce/revoche.

⁴¹ <https://www.artigiancredito.it/getattachment/e1057c9d-9326-416e-8b8c-a68308b0e962/Foglio-informativo-n-21.aspx>

⁴² Per "Collateral" devono intendersi, secondo la definizione di Banca di Italia, Attività stanziabili a garanzia delle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema (operazioni di politica monetaria e credito infragiornaliero in TARGET2).

Focus: Investimenti A Impatto Sociale

Cos'è?

Con investimenti a impatto sociale si fa riferimento ad investimenti in imprese, organizzazioni e fondi realizzati con l'intento di generare un impatto sociale e ambientale misurabile e in grado, allo stesso tempo, di produrre un ritorno economico per gli investitori. Lo strumento deve offrire soluzioni finanziarie a problemi/bisogni sociali e ambientali, orientata verso tempi quali: integrazione e inclusione, *housing* sociale, salute e servizi educativi.

Le caratteristiche principali sono:

- l'intenzionalità dell'investitore di generare un impatto positivo dal punto di vista sociale e ambientale;
- il rendimento finanziario atteso, che può variare in funzione degli obiettivi dell'investitore ma, in ogni caso, deve prevedere almeno il rientro del capitale investito;
- l'eterogeneità dei rendimenti, che possono essere inferiori oppure in linea con quelli di mercato, e delle classi di attivo, che comprendono anche: anticipi sui flussi di cassa, *fixed income*, *venture capital* e *private equity*;
- la misurabilità dell'impatto sociale e ambientale con diversi obiettivi e metodologie e la rendicontazione degli impatti generati attraverso la pubblicazione di una reportistica dedicata (report d'impatto).

L'adozione di modelli di *impact investing* può sostenere un'evoluzione virtuosa dei mercati finanziari, con ricadute positive per i differenti agenti economici e sociali della società: miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia della spesa pubblica per i servizi di tutela del territorio o di welfare, rafforzamento e sviluppo dell'imprenditorialità sociale, allocazione di nuove risorse verso investimenti in aree non considerate d'interesse dagli investitori tradizionali.

Gli strumenti finanziari

A livello mondiale sono vari gli strumenti utilizzati per *l'impact investing*. I *Pay-by-Result* (PbR) sono tra i più efficaci per l'attivazione di *partnership multi-stakeholder* che coinvolga in sinergia l'attore pubblico e privato in programmi e progettualità orientate. Ad oggi, le principali sperimentazioni hanno riguardato in particolare tre tipologie di strumenti, come di seguito descritte:

- *Social Impact Bond* (o modello *Pay-By-Results*): titolo obbligazionario dove la restituzione e la remunerazione del prestito è condizionata al raggiungimento di un determinato risultato sociale; viene applicato dalla Pubblica Amministrazione per la raccolta di finanziamenti privati, coinvolge numerosi attori e prevede la figura di Valutatore Indipendente;
- *Development Impact Bond*: variante dei *Social Impact Bonds* (SIB), di cui ne condivide il modello di funzionamento, rivolto ai Paesi in via di sviluppo (PVS);
- *Outcome Fund*: piattaforme che raccolgono sia fondi pubblici che risorse dei donatori privati per finanziare più strumenti di finanza ad impatto attraverso un approccio tematico, ossia per affrontare un unico tema di rilevanza sociale; grazie all'utilizzo in parallelo di più strumenti PbR è possibile verificare quale di questi sia il più efficace in termini di modello di intervento e, contestualmente, il più efficiente nel generare rendimenti per gli investitori.

L'Unione Europea e l'impact investing

Il valore strategico del social investment è stato riconosciuto nella programmazione EU 2020, in cui le Istituzioni hanno raccomandato l'inserimento del filone di innovazione sociale nel contesto del disegno di politiche pubbliche, riconoscendo la sua promozione tra le priorità raggiungibili con gli Strumenti Finanziari designati dalla Commissione per la crescita e la coesione.

Nella Comunicazione della Commissione "Investire nel settore sociale a favore della crescita e della coesione, in particolare attuando il Fondo Sociale Europeo nel periodo 2014-2020" COM (2013) del 20 febbraio 2013, è stata tracciata la strada di sviluppo di *social investment*. È stato stabilito che le imprese sociali e gli interventi in favore di attività imprenditoriali in ambito sociale sono una delle possibili soluzioni alle nuove emergenze socio-economiche e/o ambientali.

Da questo documento è stato generato l'invito agli Stati Membri, nella programmazione 2014-2020, a favorire l'accesso alle imprese sociali al finanziamento, a ricorrere a nuovi strumenti finanziari e a prevedere l'attivazione di

formule di finanziamento che favoriscano la partecipazione di capitali privati al finanziamento di programmi sociali in cambio di vantaggi finanziari presso il settore pubblico in caso di risultati positivi.

L'attenzione dell'UE per l'innovazione sociale è inoltre emersa in varie linee di finanziamento europee, da *Horizon 2020* ai fondi strutturali, nello specifico come già accennato nel Fondo Sociale Europeo e nel Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, oltre che a programmi specifici come l'EaSI, *EU Programme for Employment and Social Innovation*.

Nel contesto italiano⁴³, la finanza a impatto sociale è una delle sperimentazioni più volute a livello di progettazione. Il primo esempio è fornito dalla creazione nel 2016 del Fondo *Social Impact Investing* (SII) della **Regione Autonoma della Sardegna**, anticipando i documenti della CE (*Commission action plan on financing sustainable growth*, 2018) con lo scopo di sostenere interventi di attività imprenditoriali con ricadute positive di impatto sociale, occupazionale e/o ambientale misurabili.

Con il fondo SII, la Regione si è preposta di intervenire ad integrazione di altri strumenti di facilitazione di accesso al credito e di sostegno delle attività di impresa sul territorio regionale, agendo su leve differenti come la partnership pubblico privata, la misurazione dell'impatto sociale, il pagamento in base ai risultati.

Il Fondo *Social Impact Investing* (SII) è caratterizzato da un sistema di premialità strutturato in funzione degli impatti generati nell'ambito dei progetti finanziati dal Fondo, commisurato al risparmio derivante dalla scelta di attivazione del Fondo rispetto all'attuazione di interventi alternativi, ad esempio politiche passive sulle stesse tematiche.

I soggetti ammissibili al sostegno del Fondo sono principalmente le imprese e le società cooperative, anche sociali, che implementano servizi e programmi sociali di interesse per la comunità. Le forme tecniche di finanziamento/incentivo del Fondo consistono in prestiti, equity, quasi equity, garanzie, emissione di bond.

Le questioni sociali preliminarmente individuate come prioritarie dalla Regione riguardano l'inclusione di lavoratori espulsi da comparti produttivi, gli interventi di politica attiva destinati a giovani tra 15 e i 20 anni con difficoltà ad inserirsi nel mondo del lavoro e a rischio di esclusione sociale, gli interventi di inclusione attiva di detenuti ed ex detenuti, l'ambiente e rigenerazione urbana.

Figura 19
Fondo Impact Investing Sardegna



Infine, un altro rilevante progetto è stato ideato dalla **Regione Piemonte**: la strategia “*WECARE – Welfare Cantiere Regionale*”, che prevede una dotazione di oltre 20 milioni di euro derivanti dal FSE e FESR, in favore di un piano finalizzato a promuovere l'innovazione nell'ambito della rete dei servizi sociali, migliorare la governance locale, stimolare la collaborazione tra soggetti pubblici, enti del terzo settore ed imprese, sostenere lo sviluppo di progetti di imprenditorialità a vocazione sociale e welfare aziendale.

⁴³ <https://www.pwc.com/it/it/publications/assets/docs/progettare-innovazione-sociale.pdf>

8.3 Simulazione di scenari

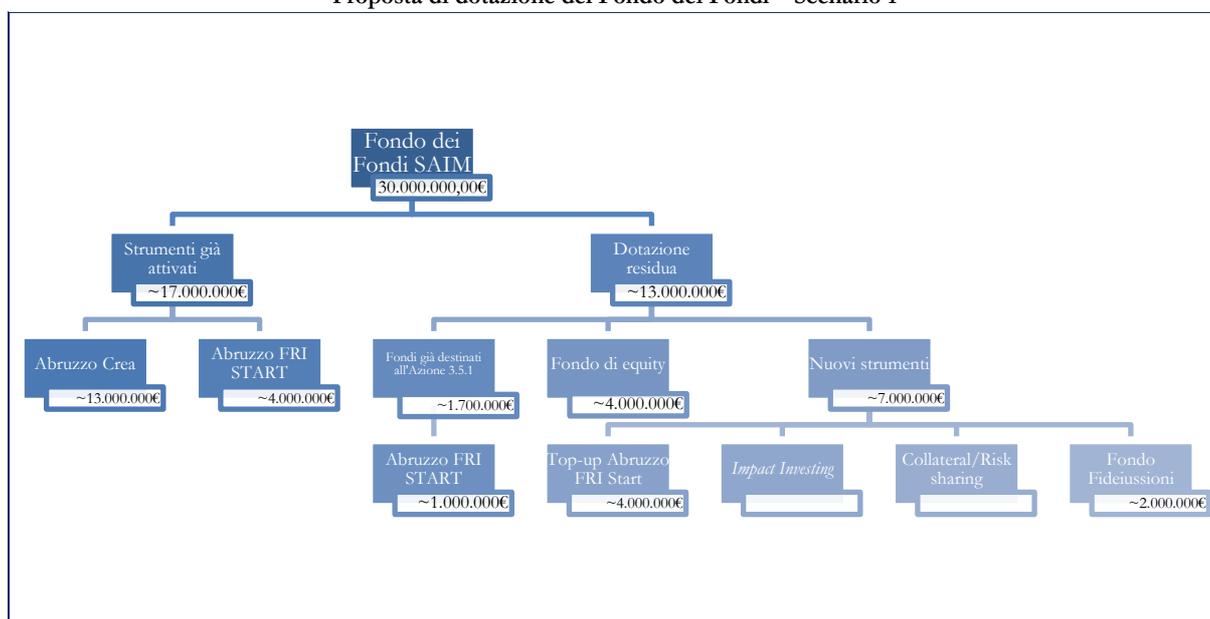
- Come già anticipato, a fronte di una dotazione pari a 30 milioni di euro sul Fondo dei Fondi SAIM, attualmente sono impiegati circa 17 milioni, suddivisi tra i 13 milioni per il Fondo di Garanzia e i circa 4 milioni del Fondo Prestiti “Abruzzo FRI Start”.
- In aggiunta a questi, vanno considerati i 4 milioni di euro proposti per la creazione di un fondo di equity/prestiti partecipativi; pertanto, la somma residua per i nuovi strumenti equivale a 9 milioni di euro.
- Sulla base di queste considerazioni, sono stati ipotizzati due possibili scenari per l'avvio degli strumenti descritti.
- Si precisa che, in accordo con le disposizioni regolamentari, le dotazioni proposte sono *stime* effettuate sulla base dell'auspicabile dimensione media raggiungibile dallo strumento e non rappresentano in alcun modo un'indicazione sulla dotazione minima per gli stessi. La dotazione minima assorbibile, infatti, potrebbe essere stimata e verificata in corso d'opera sono a seguito della puntuale verifica delle modalità di attuazione di ogni singolo strumento, in termini di governance, accordi operativi, costi applicati ecc., e resta una scelta della politica programmatica del POR.
- Come anticipato, inoltre, si ricorda che gli strumenti proposti, inoltre, sono stati analizzati ed esaminati sulla base delle indicazioni strategiche descritte nel Capitolato prestazionale, nonché delle interviste effettuate all'autorità di Gestione, al Soggetto Gestore, alle banche e al referente del RTI; considerando altresì le esperienze pregresse e i casi di successo presentati da altre Regioni.
- Si ritiene rilevante sottolineare che i due scenari potrebbero essere alternativi e non si escludono necessariamente a vicenda. L'alternativa individuata è soprattutto temporale rispetto agli strumenti individuati e alla dotazione potenziale allo stato attuale (Scenario 1), o in caso di rimodulazione complessiva del Fondo dei Fondi o di parte di esso (Scenario 2).

Scenario 1

- Nel primo scenario è ipotizzata una situazione che mantiene inalterata l'attuale sistema di dotazione del Fondo dei Fondi (30 Milioni di Euro), di cui residuali 13 Milioni. Di questi, come da comunicazione,⁴⁴ 1.727.000€ sono già stati destinati all'Azione 3.5.1. Pertanto, la dotazione residua effettiva per i nuovi strumenti ammonta a circa 11 Milioni di euro. Tenendo in considerazione le proposte già esaminate di
 - * 4 milioni proposti per il fondo di equity/ prestiti partecipativi,
 - * 4 milioni come top up per il Fondo Prestiti Abruzzo FRI Start con le finalità ampliate, previa la necessaria modifica del POR;portano ad una dotazione residua di circa 3 Milioni di Euro.

⁴⁴ Comunicazione della Regione Abruzzo, 20 Febbraio 2020.

Figura 20
Proposta di dotazione del Fondo dei Fondi – Scenario 1

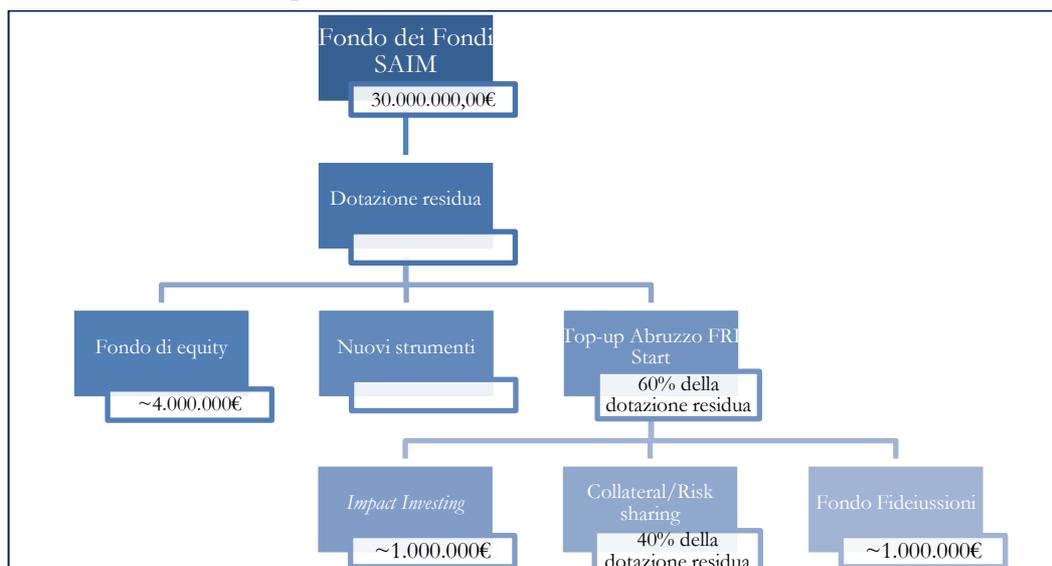


- Di questa, rispetto alle proposte di strumenti innovativi si può considerare la seguente suddivisione:
 - * 2 Milioni al Fondo Fideiussioni;
 - * 1 milione di supporto ulteriore allo Strumento Abruzzo FRI START.
- In questo scenario, dunque, qualora si decidesse di confermare la dotazione proposta nel precedente punto, non potrebbero essere attivati gli ulteriori strumenti innovativi (*collateral*, *risk sharing* e *impact investing*).
- Ciononostante, si ritiene consigliabile l'attivazione dei suddetti strumenti, nello specifico del *collateral* (ipotizzato in alternativa ad uno strumento di *risk sharing*, da strutturare in funzione delle effettive capacità di implementazione del Soggetto Gestore rispetto ai requisiti previsti dalla normativa vigente, e che potrebbe operare anche in complementarietà agli ulteriori strumenti di incentivazione in via di implementazione da parte della Regione Abruzzo) e dell'*impact investing*, individuando anche una dotazione “sperimentale” che ne consenta una più sostanziale attuazione nella prossima programmazione, in coerenza con la possibile evoluzione degli strumenti nazionali ed europei.

Scenario 2

- Il secondo scenario invece prevede in caso di una rimodulazione dello strumento di Abruzzo Crea, la dotazione residua potrebbe essere aggiunta a rafforzare il fondo prestiti e il fondo *collateral*, in funzione dello stato di avanzamento di entrambi.
- Pertanto, secondo la dotazione proposta, circa il 60% delle risorse aggiuntive andrebbero a rafforzare il fondo prestiti, mentre il restante 40% si aggiungerebbe al fondo di *collateral*, mantenendo invariate le dotazioni degli strumenti rimanenti.

Figura 21
Proposta di dotazione del Fondo dei Fondi – Scenario 1



9. Implicazioni relative agli aiuti di Stato

- In coerenza con le disposizioni regolamentari applicabili, gli strumenti attivi e quelli proposti nel presente aggiornamento sono e saranno erogati nell'ambito del POR FESR 2014-2020 della Regione Abruzzo.
- La Regione, quale Autorità di uno Stato membro, ha la possibilità di inquadrare la misura nel campo di applicazione di uno dei regolamenti in esenzione di obbligo di notifica:
 - * Regolamentazione *De minimis*: piccole quantità di aiuti di Stato (200.000 euro nel corso di un periodo di 3 anni), che può essere dato a una impresa e che non necessita di approvazione CE;
 - * “*General Block Exemption Regulation*” (GBER): categorie specifiche di aiuti di Stato compatibili con il TFUE se soddisfano determinate condizioni, vale a dire una serie di aree di aiuti di Stato pre-approvate che non richiedono l'approvazione individuale in anticipo da parte della CE.
- Oltre a quanto già esaminato nei capitoli precedenti, le aree del GBER di maggior interesse per gli strumenti proposti sono:
 - * art. 5: la trasparenza degli aiuti, che definisce le categorie di Aiuti come trasparenti, per cui è possibile calcolare con precisione l'equivalente sovvenzione lorda dell'aiuto ex-ante senza che sia necessario effettuare un'analisi del rischio;
 - * art. 7: intensità dell'Aiuto e costi ammissibili, di cui al comma 5 stabilisce che "quando l'aiuto è concesso sotto forma di anticipi rimborsabili che sono espressi in percentuale dei costi ammissibili", a determinate condizioni precisate al capo III del Regolamento, "l'intensità degli aiuti può aumentare di 10 punti percentuali";
 - * le sezioni specifiche che definiscono le tipologie di aiuti potenzialmente rilevanti per gli strumenti potenzialmente attivabile nell'ambito del POR FESR 2014-2020 dalla Regione Abruzzo, la parte sovvenzionata dei progetti sostenuti, le spese ammissibili e i limiti relativi.
- Confermando quanto già rilevato nel Rapporto di Valutazione Ex Ante del 2017, stante il contesto sopracitato e in relazione alle opzioni di strumenti formulati, **si ritiene utile la possibilità di massimizzare il ricorso ad entrambi gli strumenti di esenzione, in particolare il *de minimis* ove applicabile, e la notifica un'opzione non necessaria.**

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

- Secondo quanto richiamato dall'articolo 37 (2) (g) del Regolamento comune di attuazione, l'AdG può richiedere un ulteriore aggiornamento della Vexa qualora ritenga che le conclusioni della non rappresentino più le condizioni effettive del mercato.
- Più in particolare, oltre alle modifiche nel contesto politico regionale o nazionale e al mutamento delle condizioni economiche di contesto, le dinamiche che potrebbero portare a richiedere un ulteriore aggiornamento potrebbero essere:
 - * il volume inadeguato del regime di sostegno rispetto alla domanda osservata o la risoluzione dei fallimenti di mercato osservati;
 - * un errore di calcolo del rischio assunto dallo Strumento finanziario;
 - * necessità di includere le disposizioni per la chiusura del fondo (i.e. exit strategy) nel caso in cui lo stesso non stia producendo i risultati finanziari attesi o nel caso in cui il termine per la certificazione della spesa sia imminente.
- Rispetto a quanto sinora segnalato, appare importante esaminare e monitorare in particolare gli ultimi due punti per non compromettere una efficiente ed efficace gestione degli Strumenti finanziari in essere.
- Infine, è importante ricordare che, a seguito delle conclusioni dell'aggiornata versione della valutazione *ex-ante*, l'AdG dovrebbe intervenire, se necessario, per migliorare l'adattamento strategico degli Strumenti finanziari. La suddetta procedura viene attivata ed eseguita nella capacità esclusiva dell'AdG.