

**Regione Emilia-Romagna
Direzione Generale Agricoltura,
economia ittica,
attività faunistico-venatorie
AdG del PSR 2014-2020**

**Servizio di Redazione del Rapporto di
valutazione ex ante degli strumenti finanziari
del PSR Emilia-Romagna 2014-2020**

Roma,
12 Giugno 2017.

Rapporto di valutazione



INDICE

ABBREVAZIONI E ACRONIMI	4
EXECUTIVE SUMMARY	5
1	Introduzione
15	
2	Approccio metodologico
17	
3	Analisi di scenario: fallimenti di mercato, condizioni di sotto-investimento e fabbisogno di intervento
20	
3.1	Principali caratteristiche del contesto economico regionale
20	
3.2	Problemi di mercato che impattano sullo sviluppo delle imprese agricole
25	
3.3	Esame delle situazioni di disequilibrio tra domanda e offerta di credito
28	
3.3.1	<i>Elementi strutturali di criticità nell'accesso al credito per le imprese agricole</i>
29	
3.3.2	<i>Il mercato del credito per le imprese agricole</i>
31	
3.3.3	<i>Il punto di vista del territorio: esito delle analisi field</i>
34	
3.4	Conclusioni sull'analisi di scenario
35	
4	Valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari: aspetti qualitativi
37	
4.1	Una visione complessiva delle caratteristiche principali degli strumenti finanziari
38	
4.2	Gli strumenti finanziari individuati all'interno del PSR Emilia-Romagna 2014-2020
40	
4.3	Implicazioni in materia di aiuti di Stato ed appalti pubblici
40	
4.4	Misure intese a contenere la distorsione di mercato
42	
5	Analisi di coerenza dei principali strumenti agevolativi operanti nella Regione Emilia-Romagna e a livello nazionale
45	
5.1	I principali strumenti finanziari a carattere regionale
46	
5.2	I principali strumenti finanziari a carattere nazionale
54	
5.2.1	<i>Fondo di investimento nel capitale di rischio gestito da ISMEA</i>
56	
5.2.2	<i>Fondo di garanzia a prima richiesta</i>
56	
5.2.3	<i>Fondo di credito</i>
58	
5.3	Strumenti finanziari a gestione transnazionale
60	
5.3.1	<i>Il Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria supportato dal FEASR</i>
60	
5.3.2	<i>Iniziativa PMI</i>
61	
5.4	Elementi di sintesi derivanti dall'analisi di coerenza
62	
6	Verifica del valore aggiunto degli strumenti finanziari proposti all'interno del PSR Emilia-Romagna e stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive
63	
6.1	Gli elementi alla base del modello di stima
63	
6.2	Effetto leva ed effetto moltiplicatore atteso
65	

6.3	Analisi comparata del valore aggiunto degli strumenti finanziari oggetto di valutazione	66
6.3.1	<i>Scenario 0: sovvenzione diretta a fondo perduto</i>	66
6.3.2	<i>Scenario 1: il Fondo di garanzia FEI con ipotesi di moltiplicatore (indicato dal FEI come "leva") pari a 4</i>	67
6.3.3	<i>Scenario 2: il Fondo di garanzia FEI con ipotesi di moltiplicatore (indicato dal FEI come "leva") pari a 7</i>	70
6.4	Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di attirare	72
7	Valutazione delle lezioni passate e implicazioni future	74
7.1	Identificazione dei fattori di successo e di rischio derivanti da esperienze passate	75
7.1.1	<i>Il Fondo "opportunità" scozzese: Highland opportunity</i>	77
7.1.2	<i>Il Fondo di rotazione a valere sull'attività I.2.2 "Aiuti alle piccole imprese innovative" del PO FESR Abruzzo 2007-2013</i>	79
7.1.3	<i>I Fondi garanzia tra gli strumenti di ingegneria finanziaria 2007-2013</i>	81
7.1.4	<i>Il Fondo di rotazione della Regione Autonoma Friuli Venezia Giulia</i>	85
7.1.5	<i>Il Fondo di rotazione della Regione Veneto</i>	90
7.1.6	<i>Il Fondo di credito della Lettonia per lo sviluppo rurale</i>	93
7.1.7	<i>L'esperienza del Jeremie Holding Fund nella Regione Languedoc Roussillon</i>	96
8	Strategia di investimento proposta	100
8.1	Il riferimento agli strumenti finanziari nel PSR Emilia-Romagna 2014-2020	100
8.2	La governance degli strumenti finanziari	100
8.3	Considerazioni sulla strategia di investimento	104
9	Valutazione dei risultati attesi	105
9.1	Risultati attesi in relazione agli obiettivi del Programma	105
9.2	Il sistema di monitoraggio e di reporting	107
10	Disposizioni per eventuali aggiornamenti	111
10.1	Piano di revisione della valutazione ex ante	111
11	Conclusioni e raccomandazioni	113
	BIBLIOGRAFIA	117

ABBREVAZIONI E ACRONIMI

AdG	Autorità di Gestione
BCE	Banca Centrale Europea
BEI	Banca europea per gli investimenti
CE	Commissione europea
ESL	Equivalente Sovvenzione Lorda
FA	Focus Area
FEASR	Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale
FEI	Fondo Europeo per gli Investimenti
FESR	Fondo Europeo di Sviluppo Regionale
FSC	Fondo per lo Sviluppo e la Coesione (già FAS)
FSE	Fondo Sociale Europeo
IFL	Investimenti fissi lordi
IFT	Investimenti fissi totali
ISMEA	Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo alimentare
MIPAAF	Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali
OTE	Orientamento Tecnico Economico
PMI	Piccole e Medie Imprese
PS	Produzione Standard
PSR	Programma di Sviluppo Rurale
QSC	Quadro Strategico Comune
SAU	Superficie Agricola Utilizzata
SF	Strumento finanziario
SIE	Fondi Strutturali e di Investimento Europei
SM	Stati membri
TUB	Testo Unico Bancario
UE	Unione europea
ULA	Unità Lavorativa Anno
VEA	Valutazione Ex Ante

EXECUTIVE SUMMARY

Introduzione

Le crescenti difficoltà di accesso al credito determinano la **necessità di agire a sostegno delle imprese anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari** (SF), al fine di consentire una più equilibrata gestione finanziaria dei programmi di investimento sostenuti dal Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale (FEASR) attraverso i Programmi di Sviluppo Rurale (PSR). A tal proposito, all'interno del PSR 2014-2020 della Regione Emilia-Romagna, si evidenzia (**punto di debolezza W10**) una *«crescente difficoltà di accesso al credito e carenza di strumenti finanziari per supportare le aziende nell'accesso ai capitali necessari a innovare i processi e ristrutturare i processi produttivi verso ordinamenti potenzialmente più redditizi e/o di attivare una maggiore mobilità fondiaria»*. Per questo, si esprime l'esigenza (**F10**) di *«rafforzare le forme aggregative per l'accesso al credito e introdurre strumenti finanziari»*.

Nonostante le difficoltà attuative riscontrate nel settennio 2007-2013, è possibile ritenere che **il ruolo degli SF risulti rafforzato nell'attuale ciclo di programmazione**. Secondo la Commissione europea (Ce), infatti, **gli SF rappresentano per i Fondi Strutturali e di Investimento Europeo (FSIE) «un metodo di erogazione dell'aiuto al beneficiario più efficiente delle tradizionali sovvenzioni a fondo perduto»** in quanto garantiscono, in special modo nei casi di progetti economicamente e finanziariamente sostenibili ma con ritorni contenuti e/o lunghi periodi di rimborso, una maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse pubbliche.

Al fine di introdurre alcuni miglioramenti alla progettazione degli SF, nel quadro regolamentare 2014-2020 è stata prevista l'**obbligatorietà della valutazione ex ante (VEA)** degli SF. Sulla base di quanto disciplinato dall'art. 37(2) del Regolamento (UE) n. 1303/2013, la VEA per il sostegno a strumenti finanziari nel PSR 2014-2020 della Regione Emilia-Romagna ha previsto l'approfondimento dei seguenti aspetti:

- ⇒ analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento da affrontare;
- ⇒ valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari implementati dal Programma regionale e sostenuti dal FEASR;
- ⇒ stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di attrarre;
- ⇒ valutazione delle lezioni apprese dall'impiego di strumenti analoghi
- ⇒ strategia di investimento proposta;
- ⇒ indicazione dei risultati attesi;
- ⇒ disposizioni che consentano di procedere al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex ante.

Approccio metodologico

Nell'ottica di rispondere alle esigenze conoscitive della Ce e dell'Amministrazione regionale, è stato privilegiato un **approccio in grado di associare considerazioni di natura qualitativa ad elementi di carattere quantitativo**. Sotto il profilo strettamente operativo, l'esercizio valutativo è stato organizzato secondo tre piani di analisi:

1. attività basata su **analisi di tipo documentale** finalizzata alla ricostruzione del contesto in cui operano gli SF;
2. instaurazione di un **canale di confronto costante con l'Amministrazione regionale**;
3. **ascolto degli stakeholder**, attraverso la predisposizione di questionari semi-strutturati e interviste in profondità rivolti ad attori privilegiati, al fine di arricchire il portato valutativo con considerazioni di carattere qualitativo.

Le informazioni raccolte sono risultate funzionali alla:

- ricostruzione del quadro normativo unionale;
- definizione e verifica del quadro programmatico;
- approfondimento del contesto territoriale;
- studio dello stato dell'arte sul tema degli SF nell'ambito dei FSIE e loro utilizzo nell'ambito delle politiche di sviluppo rurale.

**Analisi di scenario:
fallimenti di mercato,
condizioni di sotto-
investimento e
fabbisogno di
intervento**

Il PIL pro capite in Emilia-Romagna, osservato nel trend della serie storica compresa tra il 2007 e il 2015, dopo aver risentito fortemente degli effetti della crisi economica tra gli anni 2009-2010, **a partire dal 2014 ha ripreso a correre**, superando a fine 2015 il livello del 2007. Si tratta di un valore (33.559€ pro capite) **tra i più alti in Italia e in Europa**, che pone l'Emilia-Romagna come una delle regioni leader per dinamismo imprenditoriale ed economico.

Il trend osservato in Emilia-Romagna nella serie storica analizzata (2007-2015), è in linea con l'andamento dei valori registrati a livello di macro-area (Nord-est). Rispetto al trend nazionale, invece, quello regionale mostra dei picchi più accentuati, sia in termini negativi (il crollo del PIL negli anni centrali della crisi), sia in termini di ripresa post-crisi.

Analizzando le variazioni intercorse nel periodo intercensuario (2000-2010) si riscontra **una diminuzione del numero di aziende agricole** a livello regionale pari al 30,8%, con l'incidenza maggiore riscontrabile nella provincia di Rimini (-42,5%). Alla riduzione del numero di aziende non è corrisposta una parallela diminuzione della Superficie Agricola Utilizzata (SAU), che a livello regionale subisce un decremento tra i due Censimenti pari solamente al 5,8%. In misura identica, la Superficie Agricola Totale (SAT) diminuisce del 6,9% tra il 2000 ed il 2010.

Tale evidenze sono il risultato della diminuzione delle aziende di piccole dimensioni la cui superficie aziendale è stata spesso inglobata da quelle più grandi, concorrendo alla **crescita della dimensione media aziendale sia in termini di SAU che di SAT**. Infatti, la dimensione media aziendale in termini di SAU è passata da 10,6 ha nel 2000 a 14,5 ha nel 2010, analogamente alla crescita in termini di SAT che è passata da 13,8 ha nel 2000 a 18,5 ha nel 2010.

Il dimensionamento medio delle aziende dell'Emilia-Romagna appare significativamente superiore al resto d'Italia: la dimensione media a livello nazionale è passata da 5,5 ha di SAU del 2000 a 7,9 ha nel 2010 con una crescita assoluta pari a 2,4 ha, mentre in termini di SAT la crescita assoluta è pari a 2,7 ha, passando dai 7,8 ha del 2000 ai 10,5 ha del 2010; a livello di area

Nord-est, la SAU media è passata da un valore di 7,2 ha a 9,8 ha nel 2010, mentre la SAT da un valore di 10,9 ha a 14,0 ha.

Gli **elementi di criticità** che impattano sullo sviluppo delle imprese agricole, forestali ed agroalimentari regionali possono essere ricondotte ai seguenti fattori.

Competitività del settore agricolo: l'agricoltura regionale è potenzialmente ricca ed in grado di valorizzare i fattori produttivi (terra e lavoro). Le imprese emiliano-romagnole presentano una produzione standard di oltre 6 miliardi di euro, pari al 12,9% del totale nazionale. La produttività media per azienda è tre volte superiore rispetto sia alla media nazionale che a quella UE. A tale quadro si aggiunge, però, sia a livello regionale che nazionale, uno scarso potere contrattuale dei produttori agricoli che subiscono in maggior misura l'incremento dei prezzi delle materie prime. Come evidenziato nell'analisi di contesto del PSR Emilia-Romagna 2014-2020, *«il settore agricolo soffre di problemi di competitività, come dimostrano la redditività negativa del capitale investito nel settore agricolo (-8%) e l'elevata incidenza dei costi di produzione sul fatturato»*.

Investimenti in agricoltura e innovazione: gli investimenti fissi lordi delle aziende agricole regionali nella fase di programmazione passata hanno subito un netto ridimensionamento, passando dagli 840 milioni di euro nel 2007 ai 687 milioni di euro alla fine del 2014. Ad ulteriore conferma degli effetti negativi della crisi, come rappresentato nei grafici seguenti, è possibile osservare in Emilia-Romagna **un trend degli investimenti fissi lordi (IFL) in agricoltura, silvicoltura e pesca che, nella serie storica 2007-2014, si attesta su un valore negativo pari a -18,1%**. Il raffronto del trend regionale con quello medio nazionale permette di rilevare una condizione regionale meno sfavorevole: infatti, nello stesso periodo in Italia gli IFL nel settore agricolo sono diminuiti del 29,6%, mentre nel contesto del Nord-est la variazione di IFL in agricoltura è stata pari a -16,3%.

Accesso alla forza lavoro qualificata: senilizzazione e basso grado di istruzione sono ulteriori fattori limitanti che caratterizzano il settore agricolo. A livello regionale, il medesimo elemento ostativo è particolarmente caratterizzato. Infatti, come descritto nell'analisi di contesto del PSR 2014-2020, nel territorio regionale è elevato il livello di senilizzazione degli imprenditori così come lo scarso ricambio generazionale: **oltre il 55% dei conduttori ha più di 65 anni, mentre meno del 4% ha meno di 35 anni**. Lo scarso ricambio generazionale è dovuto anche alla scarsa propensione dei giovani ad insediarsi nelle aziende di famiglia, cui consegue il rischio di abbandono delle terre.

Rischi specifici dell'attività agricola: agli elementi precedentemente esposti, si affianca il rischio tipico dell'attività agricola connesso **all'andamento delle condizioni climatiche e al verificarsi di eventi a carattere catastrofale**, che sempre con maggiore frequenza inficiano il risultato produttivo.

Difficoltà legate alla bancabilità: il settore agricolo si caratterizza per la netta preponderanza di micro e piccole imprese, per le quali l'obbligo di tenuta della

contabilità formale è particolarmente ridotto. Gli adempimenti dal punto di vista della tenuta libri non sono particolarmente stringenti e, spesso, il patrimonio dell'impresa non è distinguibile da quello dell'imprenditore. Per questi motivi, **circa il 95% delle imprese agricole non dispone di una documentazione formale che ne attesti le capacità reddituali e la situazione finanziaria**, rendendo strutturalmente difficile l'accesso al credito delle imprese del settore, per effetto di un evidente fenomeno di asimmetria informativa.

Nel corso del 2015 si è intensificata l'espansione della domanda di credito delle imprese in Emilia-Romagna, in atto dal 2014, mentre dal lato dell'offerta è proseguito l'allentamento delle condizioni; tuttavia, tali miglioramenti hanno riguardato solamente alcuni comparti economici.

In Emilia-Romagna, **nel 2015, sono stati erogati prestiti in agricoltura, alle imprese con meno di venti addetti, per 3.646 milioni di euro, dei quali 795 milioni di euro (21,8%) risultano coperti da una garanzia di confidi**. Da questa breve analisi si deduce che **il sistema dei confidi regionale assume un'importanza rilevante sul territorio** come strumento di supporto del tessuto imprenditoriale.

Nella regione **si concentra circa il 12% del volume dei prestiti su base nazionale**, valore significativo inferiore solamente a quello della Lombardia e del Veneto.

Tuttavia, considerando l'andamento dell'ultimo triennio (2013-2015), è possibile rilevare una variazione percentuale positiva in Emilia-Romagna riguardo il valore dei prestiti concessi alle imprese agricole garantiti da confidi (+4,2%), mentre quelli non garantiti da confidi sono aumentati solamente dello 0,8%.

Nel settore agricolo l'incidenza delle sofferenze sui prestiti garantiti da confidi risulta minore rispetto a tutti gli altri settori economici. In particolare, **l'indice di sofferenza delle imprese agricole garantite da confidi nel 2015 in Emilia-Romagna si attesta su un valore del 4,5%**, inferiore rispetto alla media del Nord-est (5,6%) ed alla media nazionale (8,5%). Al contrario, per quanto riguarda l'indice di sofferenza delle imprese non garantite da confidi, in Emilia-Romagna si registra un valore (11,6%) più alto rispetto alla media del Nord-est (9,5%).

**Valutazione del
valore aggiunto degli
strumenti finanziari
(aspetti qualitativi)**

Il maggior peso rivestito dagli SF alternativi rispetto ai più tradizionali contributi a fondo perduto può essere ricondotto ad una serie di ragioni legate, in primis, alla necessità di un **uso più efficiente delle risorse finanziarie** e, secondariamente, ai **meccanismi virtuosi che da esso possono scaturire**. Più in particolare, le motivazioni che hanno portato alla crescita delle forme alternative di finanziamento possono essere così esemplificate: **rientro delle risorse; leva finanziaria; maggiori garanzie rispetto alla qualità dei progetti finanziati; attivazione di risorse private; possibilità di prevedere forme miste di agevolazione**.

Utilizzando quale elemento di discriminare il rientro delle risorse finanziarie erogate è possibile individuare **quattro potenziali SF sostenibili dal FEASR**:

- a) **prestiti da fondi di rotazione;**
- b) **fondo di garanzia di rischio;**
- c) **fondo di capitale di rischio;**
- d) **fondo azionario.**

Da un punto di vista strettamente operativo, il tratto comune a queste tipologie di strumenti è rappresentato dalla circostanza che **il primo finanziamento erogato può generare un flusso continuo di operazioni** ed essere in grado, quindi, di **coprire un volume di investimenti ampiamente superiore** a quella che era la dotazione originaria. La scelta tra le opzioni praticabili varia, naturalmente, in funzione delle finalità che si perseguono.

La necessità di considerare le implicazioni in materia di aiuti di Stato degli SF è ripresa più volte nei testi regolamentari, come nel caso dell'articolo 37 (2) del Reg. (UE) n. 1303/2013. In particolare, **occorre considerare se gli SF che si intendono attivare sono conformi al mercato, qual è il regime di concessione** (es. de minimis), **se sono esenti da procedure di notifica** in quanto soddisfano i termini e le condizioni uniformi stabiliti dalla Ce (cd. strumenti off-the-shelf), oppure **se costituiscono aiuti di Stato**, richiedendo, quindi, una notifica e l'approvazione da parte dei Servizi della Ce prima delle loro attuazione che ne confermi la compatibilità con il mercato comune.

Come riportato nella Comunicazione della Commissione europea "Orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale 2014-2020" (2013/C, 209/01), «*per stabilire se una misura di aiuto notificata possa essere ritenuta compatibile con il mercato interno, la Commissione ne analizza in genere la struttura per accertarsi che l'impatto positivo generato nel conseguire un obiettivo di interesse comune superi i potenziali effetti negativi sugli scambi e sulla concorrenza*». Al fine di verificare la coerenza degli strumenti di agevolazione rispetto a tale previsione, la Ce ha individuato una serie di parametri valutativi, sulla base dei quali è possibile sostenere che gli SF che al momento il PSR Emilia-Romagna intende attivare (Fondo di garanzia del FEI) non produce effetti distorsivi sul mercato di riferimento. A parere del Valutatore, tra i principali elementi a supporto di tale affermazione è possibile annoverare, in particolare, i seguenti:

- **necessità dell'intervento statale.** Il sostegno degli SF agisce in una fase di documentata difficoltà di accesso al mercato dei capitali che penalizza la capacità di investimento delle imprese;
- **perseguimento di un obiettivo di interesse comune.** Gli obiettivi perseguiti attraverso gli SF sono inquadrati all'interno di una chiara strategia di sviluppo territoriale, che può portare benefici per l'intero settore agroalimentare;
- **effetto incentivazione.** Gli aiuti erogati attraverso SF sono strutturati con la finalità di creare le condizioni affinché un investimento possa effettivamente essere realizzato;
- **proporzionalità dell'aiuto.** Gli aiuti sono concessi per un importo limitato secondo i regimi di esenzione (Reg. (UE) n. 702/2014) e "de minimis" (Regolamenti (UE) n. 1407/2013 e n. 1408/2013);

- **limitazione di effetti negativi indebiti sulla concorrenza e sugli scambi.** Gli aiuti non presentano caratteristiche tali da generare distorsioni del mercato dei prodotti, né effetti sull'ubicazione e, pertanto, non concorrono a generare inefficienze allocative.

Analisi di coerenza dei principali strumenti finanziari operanti a livello regionale e nazionale

Come evidenziato dalla valutazione ex ante realizzata a livello nazionale, «*gli Strumenti finanziari in ambito FEASR sono da intendersi come modalità di erogazione dell'agevolazione pubblica prevista nell'ambito della misura di un programma. In questo senso, la coerenza dell'aiuto erogato con altri strumenti di intervento, in relazione ai fabbisogni di sviluppo dell'area di competenza del programma, appare adeguatamente garantita dall'architettura strategica del PSR e non necessita di una specifica valutazione per il semplice fatto che la misura sia attuata tramite l'utilizzo di uno o più strumenti finanziari*». È risultata opportuna, quindi, un'analisi delle forme di intervento pubblico – sia di quelle attualmente attive che di quelle utilizzate in passato – a sostegno del mercato dei capitali per valutare complessivamente eventuali sovrapposizioni o incoerenze nelle modalità di intervento in relazione ai medesimi target. A tal proposito, è stata riportata in maniera sintetica l'**analisi delle principali misure di intervento operanti a livello regionale a sostegno del sistema produttivo e di quelle approntate a livello nazionale e sovranazionale**. La Regione Emilia-Romagna **non ha sviluppato strumenti finanziari in ambito PSR** nel corso delle passate fasi programmatiche. Per contro, si registra un **ricorso significativo a forme assicurative tradizionali sui redditi agricoli**.

In tema di credito agrario, pur se non direttamente legate al PSR, alcune iniziative risultano sicuramente degne di menzione. In primis è possibile citare l'**Accordo Investigricoltura 2014-2020**, attraverso il quale, col fine di rispondere ai bisogni di liquidità delle imprese, la Regione Emilia-Romagna, AGREA, Agrifidi Emilia, Agrifidi Modena Reggio Ferrara, Agrifidi UNO Emilia Romagna e gli istituti di credito operanti nel territorio regionale, hanno fissato in un documento condiviso delle condizioni massime per favorire appunto l'accesso al credito da parte delle imprese agricole. Tale accordo ed i suoi continui adeguamenti rappresentano l'ulteriore conferma della fattiva collaborazione tra enti pubblici e privati nell'ambito della Regione Emilia-Romagna.

Verifica del valore aggiunto degli strumenti finanziari proposti nell'ambito del PSR (aspetti quantitativi)

Nel PSR 2014-2020 si evidenzia la necessità di delineare SF volti a migliorare l'accesso al credito delle imprese prevalentemente nell'ambito delle **Priorità 2 Focus Area 2A e Priorità 3 Focus Area 3A**.

Tali strumenti dovranno favorire gli investimenti previsti nell'ambito della **Misura 4** (Investimenti in immobilizzazioni immateriali) ed in particolare in riferimento alle **operazioni**:

- **4.1.01** “Investimenti in aziende agricole in approccio individuale e di sistema”;

➤ **4.2.01** “Investimenti rivolti ad imprese agroindustriali in approccio individuale e di sistema”.

Per la Regione Emilia-Romagna, stante la necessità di esaminare gli SF ipotizzati in ambito PSR, l'analisi di simulazione proposta, in linea con le indicazioni fornite direttamente dall'Amministrazione, si è concentrata sul ricorso al Fondo di garanzia, tesaurizzando gli stimoli derivanti dalle analisi condotte anche a livello nazionale. Verificato che lo SF individuato appare idoneo a rispondere alle criticità rilevate dall'analisi sul mercato del credito regionale e considerando l'interesse espresso dall'Amministrazione nell'aderire al Fondo Multiregionale di Garanzia del FEI, è stata proposta una simulazione legata ad un'effettiva partecipazione al Fondo stesso. La simulazione degli scenari, sulla base delle scelte effettuate dalla Regione, è stata impostata su una quota parte di circa il 3,1% (pari a 6 milioni di euro) della dotazione finanziaria pubblica assegnata alle operazioni 4.1.01 e 4.2.01 (circa 191 milioni di euro), risorse rinvenienti esclusivamente dalla Focus Area P3A. Tale budget è finalizzato al rilascio di garanzie e/o prestiti agevolati alle imprese per la realizzazione di operazioni che risultano ammissibili alle Misure da cui le risorse stesse provengono.

Gli scenari proposti sono tre ed hanno preso in considerazione: i) l'utilizzo del budget da destinare a sovvenzioni a fondo perduto (scenario 0); ii) l'utilizzo del budget per la costituzione del Fondo di Garanzia Multiregionale del FEI con leva minima (nell'accezione del FEI) pari a 4 (scenario 1); iii) l'utilizzo del budget per la costituzione del Fondo di Garanzia Multiregionale del FEI con leva pari a 7 (scenario 2).

Di fatto, **l'apporto della garanzia amplifica l'effetto leva e l'effetto moltiplicatore rispetto allo scenario a fondo perduto**, grazie soprattutto ad un maggior contributo in termini di risorse e, di conseguenza, ad un volume di investimenti maggiore. È evidente che **la garanzia sgrava le imprese da un costo diretto ed aumenta i volumi di credito, favorendo gli investimenti ad un numero maggiore di aziende agricole**; ciò in quanto “avvicina” al sistema del credito e, di conseguenza, al PSR, **un numero maggiore di imprese** che in assenza della garanzia non avrebbero potuto cofinanziare l'investimento pubblico con sole risorse private erogate dalle banche a condizioni di mercato.

Dunque, l'efficacia dello strumento risulta molto elevata dato che permette di incentivare imprese meritorie da un punto di vista progettuale (si pensi ai progetti innovativi) ma con una struttura economica e patrimoniale meno solida rispetto ad altre imprese secondo gli standard del merito creditizio. Tutto ciò comporta che **il numero delle imprese attratte, come pure gli investimenti medi, potrebbero aumentare, rispetto ai livelli target ipotizzati a livello di PSR, favorendo un incremento dell'investimento complessivo e di conseguenza un aumento dell'effetto leva e dell'effetto moltiplicatore.**

Il beneficio atteso per le aziende è quindi, anzitutto, in **termini di volumi di credito**. Tuttavia, **la concessione di garanzie può aiutare le imprese anche sul fronte del costo del credito**. La banca, infatti, se incentivata da apposite convenzioni con l'Amministrazione regionale dovrebbe trasferire a valle parte del beneficio che ottiene, riducendo il tasso praticato all'impresa.

Stanti le ipotesi semplificative assunte ai fini delle presenti simulazioni, appare comunque logico che **solo mediante uno specifico *Funding Agreement* tra Autorità di Gestione e FEI potranno essere definiti gli import e le varie modalità** (costo garanzia, durata prestito, restituzione dei prestiti alla Regione) tali da poter definire con maggior dettaglio i vari aspetti.

Valutazione degli insegnamenti passati e implicazioni future

Il periodo di programmazione 2007-2013, nonostante alcune difficoltà attuative, ha visto una certa crescita nell'uso degli SF, soprattutto come misure per l'attuazione della politica di coesione, nell'ambito della quale tale strumenti sono stati concepiti con la finalità sia di facilitare l'accesso al credito per le PMI, sia per sostenere finanziariamente gli interventi previsti.

La scelta dei casi studio analizzati è stata effettuata con l'obiettivo di delineare un quadro il più possibile ampio in relazione alle seguenti variabili:

- **localizzazione.** Sono stati inseriti sia casi italiani, collocati in differenti aree del Paese, che esperienze di altri SM;
- **strumenti finanziari utilizzati.** Si è cercato di rappresentare le più importanti tipologie di SF, comprendenti anche le soluzioni più innovative. Le esperienze regionali non hanno riguardato solo i finanziamenti a tasso agevolato, ma anche fondi di garanzia, fondi per investimenti in capitale di rischio, nonché forme miste di intervento;
- **fondi strutturali di riferimento.** Si sono considerati gli SF sostenuti dal FEASR, e quindi specifici per le imprese del settore agricolo, agroalimentare e forestale, ma anche quelli supportati attraverso il FESR e destinati, più in generale, alle PMI.

Analisi e valutazione della strategia di investimento

Per l'implementazione degli SF l'AdG ha a disposizione diverse opzioni, definite dall'art. 38 del Reg. (UE) n. 1303/2013.

Sulla base delle disposizioni regolamentari, la concreta implementazione degli SF può essere realizzata attraverso **strumenti esistenti o costruiti ad hoc**, oppure tramite i cosiddetti **strumenti off-the-shelf**, ossia strumenti dalle caratteristiche standard disciplinati dalla Ce con regolamento di esecuzione e per i quali una valutazione di compatibilità è già stata effettuata. Tale opzione è particolarmente indicata per quelle AdG che non dispongano di un consolidato *know-how* sulla materia.

In termini generali l'utilizzo degli SF nazionali può essere considerata la soluzione ottimale, considerando la moltitudine di aspetti positivi che emergono. Se quanto detto risulta indiscutibilmente valido in termini generali, occorre sottolineare, tuttavia, che l'analisi delle esperienze passate e le interviste effettuate agli stakeholder non sempre hanno fatto emergere un parere positivo sugli SF nazionali, in particolar modo denunciando sovente costi elevati, una

tempistica troppo lunga per l'espletamento delle pratiche e un distacco dalla realtà agricola locale.

L'assenza di un background in materia di SF legati al PSR costituisce un fattore di una certa rilevanza. Se a ciò si aggiunge l'esigenza emersa nel corso della presente analisi di aumentare e massimizzare le potenzialità degli SF futuri attraverso una maggiore appetibilità degli strumenti stessi, sia nei confronti dei beneficiari finali sia in termini di eventuali investitori esterni, tali fattori risultano decisivi nel suggerire come **percorso attualmente preferenziale l'adesione al Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria del FEI**. Considerando la massa critica generabile garantita dal contributo di diversi PSR e l'immissione nel Fondo di ulteriore capitale pubblico e privato (in primis le stesse risorse del gruppo BEI) in aggiunta ai fondi FEASR, il portafoglio di finanziamenti può risultare di importo molto maggiore rispetto a quanto si otterrebbe utilizzando le sole risorse regionali.

La scelta del target finale di beneficiari deve essere esaminata alla luce di quanto previsto dal Reg. (UE) n. 1303/2013 che **vincola l'azione degli strumenti alle sole operazioni valutate come "finanziariamente sostenibili"**. Tale vincolo peraltro è intrinseco alla natura stessa degli SF, il cui funzionamento si basa sulla natura rotativa dei fondi impiegati, che implica a sua volta una capacità da parte dei beneficiari di rimborsare i finanziamenti ricevuti alle scadenze previste. Ciò evidentemente indirizza l'utilizzo degli SF alle **operazioni dirette ad accrescere la competitività delle imprese** valutate come redditizie e finanziariamente sostenibili dal gestore del Fondo.

Valutazione dei risultati attesi

Il quadro regolamentare per il periodo 2014-2020 prevede a carico dell'AdG la predisposizione di una relazione specifica sull'operatività degli SF. Particolare rilievo assume, quindi, il **sistema di monitoraggio e di reporting** così come quello **sugli indicatori** volto a quantificare il contributo degli SF agli obiettivi del Programma.

Secondo quanto riportato nella Relazione speciale n. 5/2015 della Corte dei Conti Europea, il sistema degli indicatori dovrebbe misurare la performance dello SF attraverso la valorizzazione di: i) **effetto di leva**; ii) **effetto di rotazione**; iii) **tasso di insolvenza**.

In coerenza con le Linee guida comunitarie, l'art. 37 (2) lettera f, prevede che si fornisca *«un'indicazione dei risultati attesi e del modo in cui si prevede che lo strumento finanziario considerato contribuisca al conseguimento degli obiettivi specifici della pertinente priorità, compresi gli indicatori per tale contributo»*.

La quantificazione del contributo degli SF agli obiettivi del PSR Emilia-Romagna 2014-2020 è stata inquadrata nella logica del Programma in termini di Priorità e Focus Area. Di conseguenza, la stima del contributo degli SF è stata effettuata per le misure/interventi che ne prevedono l'attivazione.

**Disposizioni per
eventuali
aggiornamenti**

L'art. 37 del Reg. (UE) 1303/2013, lettera g), fornisce le indicazioni per l'eventuale revisione e aggiornamento della VEA durante la fase di attuazione e implementazione degli SF. Il citato Regolamento prevede espressamente **la possibilità di un aggiornamento della VEA qualora questa «non possa più rappresentare con precisione le condizioni di mercato esistenti al momento dell'attuazione».**

La finalità del riesame (ed eventuale modifica) della VEA è quella di valutare se le considerazioni strategiche assunte inizialmente sono valide e, in particolare, se gli SF risultano funzionalmente equilibrati e correttamente indirizzati al perseguimento degli obiettivi previsti.

Le condizioni che possono sollecitare il riesame possono essere ricondotte a:

- a) mutamenti dello scenario economico di riferimento che giustificano una nuova analisi degli SF (ad es., i fallimenti di mercato individuati inizialmente sono stati risolti);
- b) esperienza attuativa in termini di operatività degli SF, in quanto il maggiore o minore assorbimento di risorse può pregiudicare il perseguimento degli obiettivi (ad es., il volume di risorse finanziarie stanziato per è troppo limitato rispetto alla domanda effettiva);
- c) errore nella stima del rischio legato agli SF che potrebbe essere significativamente più alto di quello previsto riducendone l'effetto leva.

Per quanto concerne i fattori esogeni (punto a), occorrerà tenere in considerazione l'evoluzione congiunturale e i mutamenti dello scenario di riferimento monitorando, in particolare, quegli indicatori che evidenziano l'esistenza di fallimenti di mercato (analisi delle condizioni di credito, stima del *credit crunch* regionale, ecc.). A parere del Valutatore potrebbe essere opportuno favorire la **predisposizione di un'idonea analisi annuale sull'andamento del mercato del credito regionale.**

Oltre che da fattori esterni, **un aggiornamento della VEA può rendersi necessario alla luce degli elementi che emergeranno nel corso dell'attuazione degli SF** (punti b e c), in maniera da poter valutare, in funzione dell'operativa degli SF, le eventuali aree di miglioramento e le misure correttive da porre in essere. In particolare, si ritiene opportuno prendere in considerazione i seguenti fattori: livello di assorbimento delle risorse dedicate; stima del rischio legato agli SF; scelte di *governance* degli SF.

1 Introduzione

La programmazione 2014-2020 dei Fondi Strutturali e di Investimento Europeo (FSIE) si inserisce in uno scenario economico-finanziario caratterizzato da un mercato del credito fortemente ridimensionato, in cui si assiste all'erosione dei finanziamenti erogati dalle banche al sistema produttivo – con conseguenti problemi di sottocapitalizzazione per le imprese – ed alla prevalenza della quota di impieghi a breve termine rispetto a quelli a medio-lungo termine. Tale scenario risulta ancora più rigido per le imprese del settore agricolo, caratterizzate da una serie di debolezze strutturali quali la difficoltà di valutarne la capacità finanziaria, l'età avanzata dei conduttori, la frammentazione e l'inefficienza della filiera, ecc. (MIPAAF, 2015). A tali elementi si aggiunge, inoltre, un rilevante *gap* tra domanda e offerta di credito per gli operatori agricoli, non sempre giustificato dal reale peggioramento del merito creditizio delle imprese (D'Auria, Guido, 2015).

Le crescenti difficoltà di accesso al credito, dunque, determinano la necessità di agire a sostegno delle imprese anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari (SF) e di combinazioni di strumenti di aiuto, al fine di consentire una più equilibrata gestione finanziaria dei programmi di investimento sostenuti dal Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale (FEASR) attraverso i Programmi di Sviluppo Rurale (PSR).

A tal proposito, all'interno del PSR 2014-2020 della Regione Emilia-Romagna, si evidenzia (punto di debolezza W10) una *«crescente difficoltà di accesso al credito e carenza di strumenti finanziari per supportare le aziende nell'accesso ai capitali necessari a innovare i processi e ristrutturare i processi produttivi verso ordinamenti potenzialmente più redditizi e/o di attivare una maggiore mobilità fondiaria»*. Per questo, si esprime l'esigenza (F10) di *«rafforzare le forme aggregative per l'accesso al credito e introdurre strumenti finanziari»*.

Dunque, anche in Emilia-Romagna il credito agrario ha risentito negli ultimi anni della difficile congiuntura nazionale ed europea, mostrando un rallentamento dei flussi erogati, un aumento delle sofferenze creditizie e una riduzione della propensione al credito di breve periodo, che si traduce in una maggiore difficoltà per le aziende agricole nella gestione della liquidità.

Proprio per questo motivo, per far fronte alle crescenti difficoltà delle aziende agricole nell'accedere al mercato dei capitali occorre¹ *«rafforzare le forme aggregative tra imprese che consentano di innalzare il rating nell'accesso al credito e sperimentare strumenti finanziari più efficaci a supporto delle imprese per consentire l'avvio di processi di ristrutturazione e di introduzione delle innovazioni fondamentali per superare l'attuale fase recessiva. Tali interventi assumono una rilevanza strategica per facilitare anche l'avvio di nuove attività da parte di giovani imprenditori»*.

In generale, nonostante le difficoltà attuative riscontrate nel settennio 2007-2013, è possibile ritenere che il ruolo degli SF risulti rafforzato nell'attuale ciclo di programmazione. Secondo la Commissione europea, infatti, gli SF rappresentano per i FSIE *«un metodo di erogazione dell'aiuto al beneficiario più efficiente delle tradizionali sovvenzioni a fondo perduto»* in quanto garantiscono, in special modo nei casi di progetti economicamente e finanziariamente sostenibili ma con ritorni contenuti e/o lunghi periodi di rimborso, una maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse pubbliche grazie a:

⇒ leva finanziaria che garantisce un maggior impatto dei Programmi;

¹ PSR Emilia-Romagna 2014-2020, vers.3.1, 2016, pag.108.

- ⇒ maggiore efficienza dell'intervento per effetto della natura rotativa degli SF;
- ⇒ migliore qualità progettuale in quanto l'investimento deve essere ripagato dalle risorse generate;
- ⇒ ventaglio di strumenti di intervento diversificati, sia per le Amministrazioni che per i beneficiari;
- ⇒ minore dipendenza dagli aiuti a fondo perduto;
- ⇒ attrazione di co-finanziatori privati per il perseguimento degli obiettivi dei Programmi.

Al fine di introdurre alcuni miglioramenti alla progettazione degli SF, nel quadro regolamentare 2014-2020 è stata prevista l'obbligatorietà della valutazione ex ante (VEA) degli SF. In estrema sintesi, l'obiettivo sotteso è quello di fornire all'Amministrazione regionale un adeguato apporto informativo a sostegno del livello e degli ambiti per i quali è stata prevista la necessità dell'intervento pubblico.

Ciò premesso e sulla base di quanto disciplinato dall'art. 37(2) del Regolamento (UE) n. 1303/2013, il Rapporto² di VEA per il sostegno a strumenti finanziari nel PSR Emilia-Romagna 2014-2020 ha previsto l'approfondimento degli aspetti elencati di seguito.

A. Valutazione delle condizioni di mercato:

- ⇒ analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento da affrontare;
- ⇒ valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari implementati dal Programma regionale e sostenuti dal FEASR;
- ⇒ stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di attrarre;
- ⇒ valutazione delle lezioni apprese dall'impiego di strumenti analoghi.

B. Organizzazione e gestione dello SF:

- ⇒ strategia di investimento proposta;
- ⇒ indicazione dei risultati attesi;
- ⇒ disposizioni che consentano di procedere al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex ante.

Il quadro sinottico successivo descrive, per i sette ambiti di approfondimento previsti dall'art. 37(2), i principali contenuti del Rapporto.

² La valutazione ex ante è stata realizzata in conformità a quanto previsto dal dettato regolamentare – in particolare, Reg. (UE) n. 1303/2013, Reg. delegato (UE) n. 480/2014, Reg. di esecuzione (UE) n. 964/2014) – e sulla base delle indicazioni delle Linee Guida comunitarie.

Tab. 1. Quadro sinottico sulla valutazione ex ante degli strumenti finanziari

Reg. (UE) n. 1303/2013	Ambito di approfondimento	Descrizione
A - VALUTAZIONE DELLE CONDIZIONI DI MERCATO		
37(2) a)	Fallimenti di mercato, condizioni di investimento subottimali ed esigenze di investimento per priorità strategiche	<ul style="list-style-type: none"> ▪ analisi dello scenario economico regionale per il settore agricolo, forestale e agroalimentare ▪ identificazione dei problemi di mercato ▪ esame delle situazioni di disequilibrio tra domanda e offerta di credito
37(2) b)	Valore aggiunto degli strumenti finanziari che saranno attivati	<ul style="list-style-type: none"> ▪ valore aggiunto dello strumento finanziario (dimensione quantitativa e qualitativa) ▪ confronto tra strumenti finanziari alternativi ▪ coerenza con altre forme di intervento pubblico destinate allo stesso mercato ▪ implicazioni in materia di aiuti di stato ▪ misure volte a minimizzare la distorsione del mercato
37(2) c)	Risorse addizionali (pubbliche e private) che lo strumento finanziario è in grado di attivare	<ul style="list-style-type: none"> ▪ stima delle risorse aggiuntive che lo strumento finanziario è in grado di attirare ▪ effetto leva atteso
37(2) d)	Lezioni dell'esperienza	<ul style="list-style-type: none"> ▪ esperienze sul ricorso agli strumenti finanziari nell'ambito dei Fondi strutturali e di investimento ▪ analisi delle valutazioni ex ante sugli strumenti finanziari ▪ applicazione delle lezioni apprese
B - ORGANIZZAZIONE E GESTIONE DELLO SF		
37(2) e)	Strategia di investimento proposta	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ambito di applicazione e raggio di azione ▪ modello attuativo prescelto rispetto alle indicazioni dell'art. 38 Reg. (UE) n. 1303/2013
37(2) f)	Risultati attesi	<ul style="list-style-type: none"> ▪ risultati e output attesi rispetto alle Priorità del PSR ▪ sistema di monitoraggio
37(2) g)	Disposizioni per l'aggiornamento/revisione	<ul style="list-style-type: none"> ▪ motivazioni che portano alla revisione della valutazione

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Commissione Europea, Banca Europea degli Investimenti, PricewaterhouseCoopers

2 Approccio metodologico

Nell'ottica di rispondere alle esigenze conoscitive della CE e, soprattutto, dell'Amministrazione regionale, è stato privilegiato un approccio in grado di associare considerazioni di natura qualitativa ad elementi di carattere quantitativo. Sotto il profilo strettamente operativo, l'esercizio valutativo è stato organizzato secondo tre piani di analisi, di seguito brevemente sintetizzati.

A. Attività basata su analisi di tipo documentale finalizzata alla ricostruzione del contesto in cui operano gli SF

L'analisi documentale è stata condotta prendendo in considerazione più tipologie di fonti: a) atti normativi e programmatici a livello comunitario, nazionale e regionale; b) informazioni direttamente presenti sui portali istituzionali; c) report e focus tematici realizzati per conto di soggetti pubblici; d) banche dati e documenti prodotti da società statistiche o uffici studio a livello nazionale ed internazionale; e) testi e riviste di settore; f) studi di caso.

B. Instaurazione di un canale di confronto costante con l'Amministrazione regionale

La collaborazione con l'Autorità di Gestione del PSR è risultata funzionale a ricostruire l'esperienza maturata su SF o altre forme di sostegno adottate in passato, soprattutto alla luce delle possibili implicazioni future per le politiche di sviluppo rurale regionale.

C. Analisi field, attraverso la predisposizione di interviste in profondità rivolte ad attori privilegiati tramite l'utilizzo di questionari semi-strutturati al fine di arricchire il portato valutativo con considerazioni di carattere qualitativo

Il ricorso alle interviste in profondità ha permesso di approfondire le peculiarità del mercato locale, sondando il parere di attori direttamente o indirettamente coinvolti dall'attuazione di Strumenti Finanziari in agricoltura.

La figura seguente sintetizza l'approccio metodologico complessivo.

Fig. 1. Approccio metodologico adottato per la VEA degli SF del PSR Emilia-Romagna 2014-2020



Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Le informazioni raccolte sono risultate funzionali ad esplorare le seguenti dimensioni oggetto di analisi:

- ricostruzione del quadro normativo unionale;
- definizione e verifica del quadro programmatico;
- approfondimento del contesto territoriale;
- studio dello stato dell'arte sul tema degli strumenti finanziari nell'ambito dei Fondi strutturali e d'investimento europei e loro utilizzo nell'ambito delle politiche di sviluppo rurale.

Preme fare osservare che il portato informativo è stato “valorizzato” sia attraverso l'applicazione di analisi di *benckmarking* che mediante la compilazione di *check-list* ad hoc per la verifica degli argomenti minimi da affrontare nei singoli capitoli.

La collaborazione con l'Amministrazione regionale ha supportato la ricostruzione di dettaglio dell'esperienza maturata su Strumenti Finanziari nel corso delle passate programmazioni, soprattutto alla luce delle possibili implicazioni future, così come l'ascolto degli stakeholder ha permesso di valutarne i limiti applicativi.

3 Analisi di scenario: fallimenti di mercato, condizioni di sotto-investimento e fabbisogno di intervento

Il presente capitolo è volto a restituire un quadro di sintesi del mercato del credito per le imprese del settore agricolo, forestale e dell'industria alimentare, al fine di offrire gli elementi di conoscenza per poter formulare una risposta ai seguenti quesiti valutativi:

- 1) *Quali aspetti del contesto socio-economico regionale sono favorevoli allo sviluppo delle imprese del settore agricolo, forestale ed agroalimentare? Quali quelli sfavorevoli?*
- 2) *Quali sono i vari vincoli che limitano le potenzialità di sviluppo delle imprese del settore agricolo, forestale ed agroalimentare? Quali sono, se presenti, gli ostacoli che ne limitano l'accesso ai finanziamenti?*
- 3) *Qual è la dimensione del gap esistente tra la domanda e l'offerta di finanziamento?*

Il capitolo, quindi, risponde a quanto previsto dall'articolo 37 (2) (a) del Reg. (UE) n. 1303/2013, ovvero fornire un'analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento nell'ambito dei settori di intervento, obiettivi tematici o priorità di investimento da affrontare mediante lo strumento finanziario previsto.

3.1 Principali caratteristiche del contesto economico regionale

Il PIL pro capite in Emilia-Romagna, osservato nel trend della serie storica compresa tra il 2007 e il 2015, dopo aver risentito fortemente degli effetti della crisi economica tra gli anni 2009-2010, a partire dal 2014 ha ripreso a correre, superando a fine 2015 il livello del 2007. Si tratta di un valore (33.559€ pro capite) tra i più alti in Italia e in Europa, che pone l'Emilia-Romagna come una delle regioni leader per dinamismo imprenditoriale ed economico.

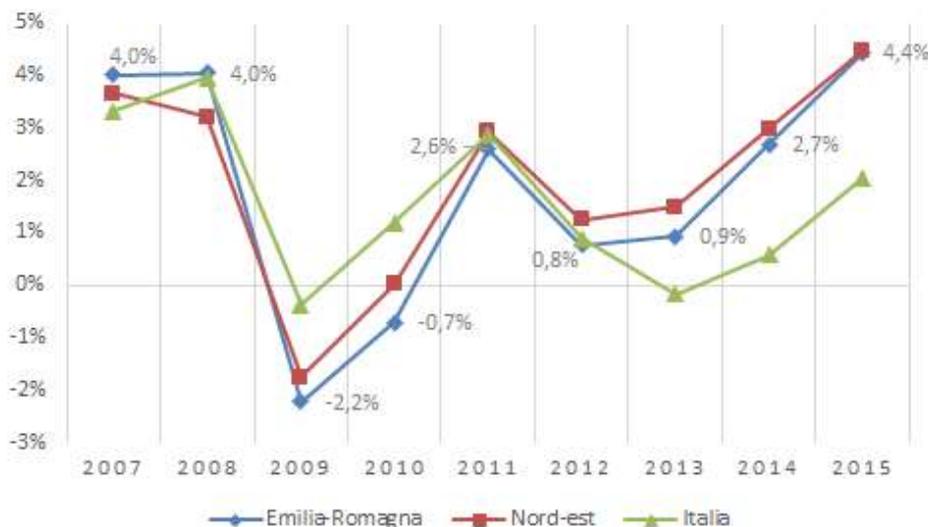
Tab. 2. PIL pro capite in Emilia-Romagna, nel Nord-est e in Italia dal 2007 al 2015 (valori in € a prezzi di mercato)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Emilia-Romagna	33.423	33.431	31.418	31.906	32.966	32.380	32.433	32.998	33.559
Nord-est	32.082	31.945	30.409	30.955	31.857	31.339	31.414	31.876	32.334
Italia	27.379	27.550	26.400	26.818	27.264	26.737	26.458	26.656	27.045

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT

Il trend osservato in Emilia-Romagna nella serie storica analizzata (2007-2015), è in linea con l'andamento dei valori registrati a livello di macro-area (Nord-est). Rispetto al trend nazionale, invece, quello regionale mostra dei picchi più accentuati, sia in termini negativi (il crollo del PIL negli anni centrali della crisi), sia in termini di ripresa post-crisi.

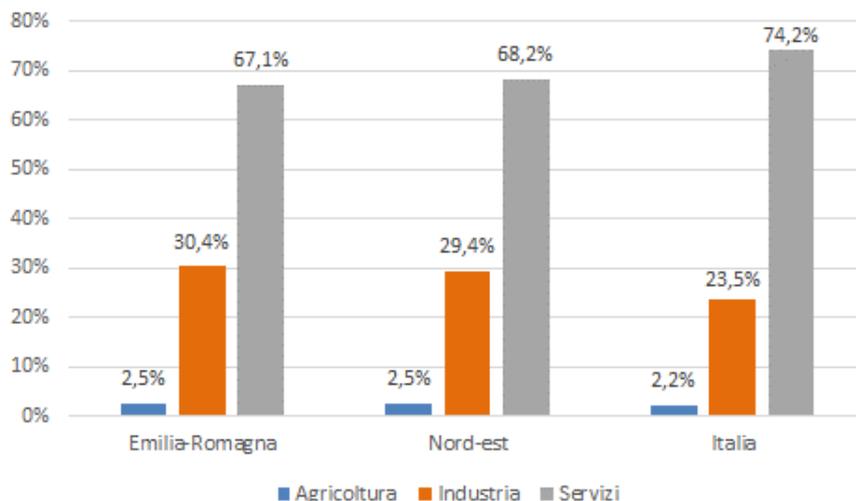
Fig. 2. Tasso di crescita del PIL in Emilia-Romagna, nel Nord-est e in Italia (variazioni percentuali su valori concatenati, anno di riferimento 2006)



Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Istat, Conti e aggregati economici territoriali

In Emilia-Romagna i tre macrosettori (agricoltura, industria e servizi) contribuiscono al valore aggiunto complessivamente rilevato a livello regionale con le quote riportate nel grafico successivo (Agricoltura 2,5%, Industria 30,4%; Servizi 67,1%).

Fig. 3. Composizione settoriale del valore aggiunto in Emilia-Romagna, nel Nord-est e in Italia (2015, valori %)



Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT

Il raffronto tra i dati regionali e nazionali riguardo la composizione settoriale del valore aggiunto per macro settore, consente di rilevare che in Emilia-Romagna il comparto agricolo concorre alla formazione del valore aggiunto in misura leggermente superiore rispetto a quanto accade a livello nazionale (2,5% regionale e 2,2% nazionale), mentre, come evidenziato per il PIL, il confronto con i dati della macro-area Nord-est fornisce valori pressoché coincidenti.

Passando ad analizzare in maniera specifica il comparto agricolo regionale, sulla base dei dati del 6° Censimento generale dell'agricoltura del 2010, in Emilia-Romagna risultano presenti 73.466 aziende agricole e zootecniche. La specificità più evidente, esaminando la composizione della produzione agricola regionale, riguarda il peso dei seminativi, che risultano la coltura prevalente nel 44,8% delle aziende. Significativa anche la quota delle aziende con colture permanenti (il 30,1% del totale).

La rilevante presenza di aziende attive nei seminativi determina un corrispondente utilizzo della superficie agricola utilizzata (SAU) regionale pari al 49,3%, mentre la SAU delle aziende specializzate in colture permanenti copre solamente il 14,8% della superficie agricola totale. La Produzione Standard (PS) delle aziende agricole e zootecniche presenti in regione si concentra prevalentemente nei seminativi (28,6%), nei granivori (22,4%) e nelle colture permanenti, che generano il 20,7% della PS totale regionale. Per quanto riguarda, infine, il numero di giornate di lavoro annue, in questo caso sono le aziende attive prevalentemente nelle colture permanenti a mostrare una maggiore incidenza sul totale regionale, pari al 32,4%.

Tab. 3. Aziende, superficie agricola utilizzata, produzione standard aziendale e numero di giornate di lavoro annue per orientamento tecnico economico in Emilia-Romagna (2010, valori assoluti e in %)

	Aziende		Superficie agricola utilizzata		Produzione standard		N. giornate di lavoro annue	
	Valori assoluti	Incidenza %	Ettari - migliaia	Incidenza %	Euro - milioni	Incidenza %	Giorni - migliaia	Incidenza %
Seminativi	32.913	44,8	524,6	49,3	1.822,6	28,6	4.708,9	24,5
Ortofloricoltura	1.257	1,7	10,0	0,9	208,7	3,3	888,1	4,6
Colture permanenti	22.100	30,1	157,3	14,8	1.314,8	20,7	6.240,5	32,4
di cui viticoltura	10.303	14,0	59,4	5,6	540,4	8,5	2.169,4	11,3
di cui frutta e agrumi	7.696	10,5	61,2	5,8	493,3	7,7	2.740,9	14,2
di cui olivicoltura	560	0,8	1,2	0,1	1,6	0,0	40,2	0,2
di cui diverse combinazioni	3.541	4,8	35,5	3,3	279,4	4,4	1.290,0	6,7
Erbivori	7.970	10,8	209,3	19,7	962,8	15,1	3.995,9	20,8
Granivori	746	1,0	22,2	2,1	1.428,0	22,4	762,5	4,0
Policoltura	5.835	7,9	91,6	8,6	416,0	6,5	1.810,8	9,4
Poliallevamento	136	0,2	5,8	0,5	38,4	0,6	121,9	0,6
Miste	1.608	2,2	39,7	3,7	175,6	2,8	686,5	3,6
Non classificate	901	1,2	3,7	0,4	-	-	40,3	0,2
Totale	73.466	100	1.064,2	100	6.366,8	100	19.255,4	100

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT, 6° Censimento generale dell'agricoltura

Analizzando le variazioni intercorse nel periodo intercensuario (2000-2010) si riscontra una diminuzione del numero di aziende agricole a livello regionale pari al 30,8%, con l'incidenza maggiore riscontrabile nella provincia di Rimini (-42,5%). Alla riduzione del numero di aziende non è corrisposta una parallela diminuzione della Superficie Agricola Utilizzata (SAU), che a livello regionale subisce un decremento tra i due Censimenti pari solamente al 5,8%. In misura identica, la Superficie Agricola Totale (SAT) diminuisce del 6,9% tra il 2000 ed il 2010.

Tale evidenze sono il risultato della diminuzione delle aziende di piccole dimensioni la cui superficie aziendale è stata spesso inglobata da quelle più grandi, concorrendo alla crescita della dimensione media aziendale sia in termini di SAU che di SAT. Infatti, la dimensione media aziendale in termini di SAU è passata da 10,6 ha nel 2000 a 14,5 ha nel 2010, analogamente alla crescita in termini di SAT che è passata da 13,8 ha nel 2000 a 18,5 ha nel 2010.

Il trend è in linea con quanto registrato sia a livello di macro-zona che a livello nazionale dove, analogamente, si registra un aumento delle dimensioni aziendali medie in termini di SAU e di SAT, pur se la quantità totale di SAU e SAT è diminuita. Tuttavia, il dimensionamento medio delle aziende dell'Emilia-Romagna appare significativamente superiore al resto d'Italia: la dimensione media a livello nazionale è passata da 5,5 ha di SAU del 2000 a 7,9 ha nel 2010 con una crescita assoluta pari a 2,4 ha, mentre in termini di SAT la crescita assoluta è pari a 2,7 ha, passando dai 7,8 ha del 2000 ai 10,5 ha del 2010; a livello di area Nord-est, la SAU media è passata da un valore di 7,2 ha a 9,8 ha nel 2010, mentre la SAT da un valore di 10,9 ha a 14,0 ha.

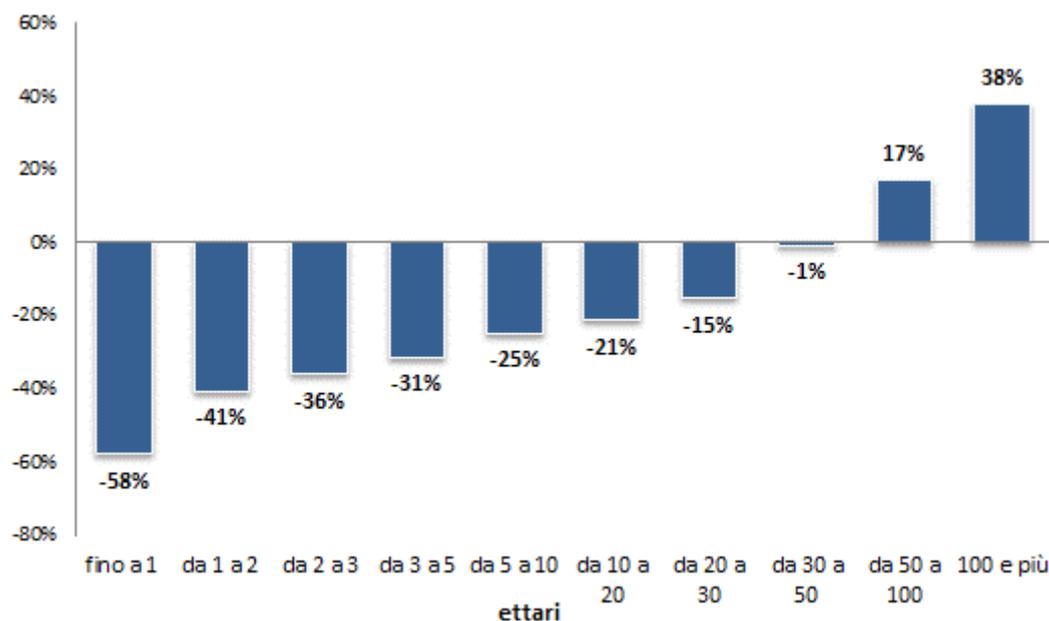
Tab. 4. Aziende, superficie agricola utilizzata e superficie agricola totale per provincia (anni 2000 e 2010, valori assoluti e in %)

	2000			2010			Var % 2000-2010		
	Az. (n.)	SAU (ha)	SAT (ha)	Az. (n.)	SAU (ha)	SAT (ha)	Az.	SAU	SAT
Piacenza	8.806	125.577	160.641	6.354	117.460	150.341	-27,8	-6,5	-6,4
Parma	10.570	134.106	190.680	7.141	125.703	172.358	-32,4	-6,3	-9,6
R.Emilia	11.045	107.405	133.515	7.772	101.849	129.287	-29,6	-5,2	-3,2
Modena	14.209	137.022	176.655	10.543	127.496	158.499	-25,8	-7,0	-10,3
Bologna	16.655	187.026	248.871	10.790	173.224	228.233	-35,2	-7,4	-8,3
Ferrara	10.754	179.155	200.717	7.747	176.876	193.310	-28,0	-1,3	-3,7
Ravenna	11.726	117.233	141.469	8.998	116.647	139.127	-23,3	-0,5	-1,7
Forlì-Cesena	14.618	98.428	153.951	9.681	89.358	142.695	-33,8	-9,2	-7,3
Rimini	7.719	43.328	56.005	4.440	35.601	47.304	-42,5	-17,8	-15,5
Emilia-Romag.	106.102	1.129.279	1.462.504	73.466	1.064.214	1.361.154	-30,8	-5,8	-6,9
Nord-est	367.052	2.632.288	4.003.085	251.859	2.471.852	3.538.563	-31,4	-6,1	-11,6
Italia	2.396.274	13.181.859	18.766.895	1.620.884	12.856.048	17.081.099	-32,4	-2,5	-9,0

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT, 6° Censimento generale dell'agricoltura

Il fenomeno della diminuzione delle piccole e micro aziende a vantaggio delle aziende più grandi appare in tutta la sua evidenza dall'analisi del grafico successivo, dove si evidenzia che negli ultimi dieci anni (2000-2010) le aziende agricole regionali con meno di un ettaro si sono più che dimezzate (-58%), mentre solamente le aziende con classi di SAU superiori ai 50 ettari sono cresciute numericamente.

Fig. 4. Variazione del numero di aziende agricole in Emilia-Romagna per classe di SAU (Censimenti 2000 e 2010, variazione in %)



Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT, 6° Censimento generale dell'agricoltura

Passando ad analizzare le esportazioni di prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, il settore agro-alimentare regionale ha prodotto, nel corso del 2016, un volume di esportazioni pari a circa 948 milioni di euro, rappresentando circa l'1,7% del volume totale di esportazioni regionali (circa 56 miliardi di euro). Il trend delle esportazioni appare in deciso aumento negli ultimi due anni, in linea con quanto rilevabile a livello nazionale e di macro-area Nord-est.

Tab. 5. Import ed export di prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca per area territoriale (anni 2014, 2015 e 2016, valori assoluti in milioni di euro e in %)

	Import			Var. 2014/2016	Export			Var. 2014/2016
	2014	2015	2016		2014	2015	2016	
Emilia-Romagna	1.616,9	1.484,0	1.566,9	-3,1%	852,2	894,2	948,4	11,3%
Nord-est	4.498,5	4.352,1	4.658,6	3,6%	2.441,5	2.698,6	2.803,7	14,8%
Italia	12.956,1	13.754,1	13.763,6	6,2%	5.935,7	6.620,0	6.817,6	14,9%

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT COEWB

Osservando la dimensione globale delle esportazioni regionali per settore Ateco-2007, nel 2016 quelle relative al settore Ateco A, ossia "prodotti dell'agricoltura, della silvicoltura e della pesca", hanno rappresentato l'1,7% del totale.

Tab. 6. Esportazioni in Emilia-Romagna per settore Ateco-2007 (valori assoluti in euro)

Sezione Ateco 2007	2014	2015	2016
A	852.150.194,00	894.199.545,00	948.414.209,00
B	19.241.685,00	15.031.476,00	9.817.562,00
C	51.668.396.744,00	54.038.780.955,00	54.754.050.748,00
D	289.991,00	17.413,00	0,00
E	108.876.581,00	117.392.723,00	119.306.598,00
J	280.459.893,00	196.104.209,00	264.026.465,00
M	351.614,00	332.907,00	268.341,00
R	7.910.512,00	14.993.468,00	13.713.977,00
S	8.391,00	0,00	0,00
V	26.294.927,00	24.359.652,00	21.772.479,00
Totale	52.963.980.532,00	55.301.212.348,00	56.131.370.379,00

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT COEWEB

3.2 Problemi di mercato che impattano sullo sviluppo delle imprese agricole

Molti dei problemi di mercato evidenziati a livello nazionale dalla valutazione ex ante degli strumenti finanziari (MIPAAF, 2015³), si dimostrano sostanzialmente omogenei rispetto agli elementi di criticità evidenziati nell'analisi di contesto del PSR Emilia-Romagna 2014-2020 e pertanto vengono di seguito riportati e integrati sulle evidenze regionali.

Competitività del settore agricolo

L'evoluzione degli ultimi decenni fa emergere in modo particolarmente accentuato, a livello regionale, il fenomeno del dissolvimento delle aziende più piccole che vengono inglobate da quelle più grandi, fattore cui si associa una dimensione media delle imprese agricole superiore alla media nazionale, sia in termini di superficie che economica.

In particolare, come descritto precedentemente, i dati del 6° Censimento generale dell'agricoltura (ISTAT, 2010) a livello regionale permettono di osservare come le 73.466 aziende agricole regionali abbiano a disposizione una SAU media di 14,5 ettari, quasi il doppio rispetto alla media nazionale (7,9) ed in linea con la superficie a disposizione delle aziende EU27 (14,3). A fronte di tali dati le giornate di lavoro annue svolte in media in ciascuna azienda agricola sono pari a circa 262, contro la media di 154 considerando l'analogo dato nazionale. L'agricoltura regionale è **potenzialmente ricca** in grado di valorizzare i fattori produttivi (terra e lavoro). Le imprese emiliano-romagnole presentano una produzione standard di oltre 6 miliardi di euro, pari al 12,9% del totale nazionale. La produttività media per azienda è tre volte superiore rispetto sia alla media nazionale che a quella UE.

A tale quadro si aggiunge, però, sia a livello regionale che nazionale, uno **scarso potere contrattuale dei produttori agricoli** che subiscono in maggior misura **l'incremento dei prezzi**

³ MIPAAF (2015), Strumenti finanziari nello sviluppo rurale 2014-2020. Valutazione ex ante nazionale, pag. 14 e ss.

delle materie prime. Come evidenziato nell'analisi di contesto del PSR Emilia-Romagna 2014-2020, «*il settore agricolo soffre di problemi di competitività, come dimostrano la redditività negativa del capitale investito nel settore agricolo (-8%) e l'elevata incidenza dei costi di produzione sul fatturato*»⁴.

Investimenti in agricoltura e innovazione

Un ulteriore elemento di debolezza è rappresentato dalle caratteristiche intrinseche degli investimenti in ricerca e sviluppo (altro rischio e alta incidenza di capitale), difficilmente sostenibili da una singola impresa, in modo particolare nel settore agricolo, dove – al contempo – risultano più limitate le forme di cooperazione per lo svolgimento di tali attività.

A tal riguardo, gli **investimenti fissi lordi** delle aziende agricole regionali nella fase di programmazione passata hanno subito un **netto ridimensionamento**, passando dagli 840 milioni di euro nel 2007 ai 687 milioni di euro alla fine del 2014. Ciò nonostante l'attitudine all'investimento in R&S da un punto di vista complessivo assume connotazioni positive. Dall'analisi swot del PSR 2014-2020, emerge che «*il livello regionale di R&S al 2013 (1,43% del PIL) colloca la performance dell'E-R in una posizione migliore dell'Italia (1,25%) e in linea con l'obiettivo nazionale. La posizione è dovuta al mix tra spesa privata e spesa pubblica con un ruolo crescente della prima che sopravanza il ruolo della ricerca privata in ambito nazionale*»⁵.

Accesso alla forza lavoro qualificata

Senilizzazione e basso grado di istruzione sono fattori limitanti che caratterizzano il settore agricolo nazionale, cui si associa una scarsa presenza di soggetti specializzati (diplomati e laureati) ad indirizzo agrario. Anche se migliore del contesto nazionale, infatti, il livello di formazione specifica degli agricoltori regionali permane basso: meno del 9% dei capi azienda sono in possesso di un titolo (diploma o laurea) a carattere agrario, anche se la percentuale migliora tra i capo azienda più giovani.

A livello regionale, il medesimo elemento ostativo è particolarmente caratterizzato. Infatti, come descritto nell'analisi di contesto del PSR 2014-2020, nel territorio regionale è elevato il livello di senilizzazione degli imprenditori così come lo scarso ricambio generazionale: oltre il 55% dei conduttori ha più di 65 anni, mentre meno del 4% ha meno di 35 anni. Lo scarso ricambio generazionale è dovuto anche alla scarsa propensione dei giovani ad insediarsi nelle aziende di famiglia, cui consegue il rischio di abbandono delle terre.

Rischi specifici dell'attività agricola

Agli elementi sopra esposti, si affianca il rischio tipico dell'attività agricola connesso **all'andamento delle condizioni climatiche e al verificarsi di eventi a carattere catastofale**, che sempre con maggiore frequenza inficiano il risultato produttivo. Lo strumento delle assicurazioni agevolate per tutelare le aziende dai rischi e dalle fluttuazioni dei redditi provocate dai cambiamenti geo-climatici e dalla volatilità dei mercati è sempre più utilizzato. Ciò nonostante, la base assicurativa rimane ancora troppo ridotta e la diffusione degli strumenti di *risk-management* nelle imprese agricole non agevola il contenimento delle perdite economiche e la salvaguardia dell'attività di impresa stessa. In

⁴ PSR Emilia-Romagna 2014-2020, pag. 27.

⁵ PSR Emilia-Romagna 2014-2020, pag. 20.

tal senso, sempre più le imprese agricole regionali sono state esposte al libero mercato, confrontandosi con prezzi dei fattori produttivi e degli output non sempre in grado di garantire la redditività aziendale. Un sostegno è rappresentato dagli aiuti diretti quali integrazione al reddito. Tuttavia, opportune strategie di gestione del rischio potrebbero consentire la salvaguardia delle performance aziendali, con particolare riferimento alla diversificazione delle produzioni, allo svolgimento di attività connesse ed accessorie, alla partecipazione a programmi di gestione del rischio (assicurazioni, fondi di mutualità, strumenti di stabilizzazione del reddito). La scarsa adesione finora è dipesa dagli elevati costi delle polizze e dalla scarsa capacità del sistema assicurativo di adeguarsi alle esigenze degli agricoltori in relazione al grado di copertura dei rischi. A questo si aggiungono la **scarsa offerta di strumenti di gestione del rischio a disposizione** (in gran parte rappresentati dalle assicurazioni) e la mancanza di una chiara strategia di pianificazione per la gestione del rischio.

Difficoltà legate alla bancabilità

Il settore agricolo si caratterizza per la netta preponderanza di micro e piccole imprese, per le quali l'obbligo di tenuta della contabilità formale è particolarmente ridotto. Gli adempimenti dal punto di vista della tenuta libri non sono particolarmente stringenti e, spesso, il patrimonio dell'impresa non è distinguibile da quello dell'imprenditore. Per questi motivi, **circa il 95% delle imprese agricole non dispone di una documentazione formale che ne attesti le capacità reddituali e la situazione finanziaria, rendendo strutturalmente difficile l'accesso al credito** delle imprese del settore, per effetto di un evidente fenomeno di asimmetria informativa.

L'accesso al credito⁶ delle imprese agricole è stato favorito, fino al 1993, dalla legislazione bancaria, che prevedeva sezioni speciali per il credito agrario all'interno degli istituti di credito, creando nelle banche spesso dei settori chiusi che – pur conoscendo tutto dell'agricoltura – non trasferivano questa conoscenza al resto della banca; non recepivano le evoluzioni, in termine di tecniche di affidamento e di valutazione del rischio, che nel frattempo maturavano nel settore bancario. Dal 1994⁷, in seguito alla riforma bancaria e alla scelta legislativa del modello di “banca universale”, e al ricambio del personale, che ha progressivamente esaurito le risorse umane specializzate sulla tematica, il settore agricolo si è trovato di fronte delle banche sempre meno capaci di valutare correttamente le proprie richieste di finanziamento.

A questi elementi si aggiunge, negli anni duemila, la nuova normativa di vigilanza, che recependo gli accordi sul capitale prudenziale (Basilea 2), ha strettamente connesso il costo dei finanziamenti al rischio percepito dal finanziatore, rafforzando come mai prima i modelli di *rating*⁸ come strumenti di misurazione del rischio. Parallelamente, i vincoli comunitari in materia di aiuti di Stato alle imprese, e la progressiva restrizione delle politiche di bilancio nazionali, hanno prosciugato il tradizionale canale privilegiato di accesso al credito per le imprese agricole, costituito dal credito agevolato. L'impresa agricola è stata dunque spinta sempre più ad attingere ai normali canali del credito bancario, più oneroso e soggetto a criteri di valutazione più severi e standardizzati.

⁶ MIPAAF (2015), *op. cit.*

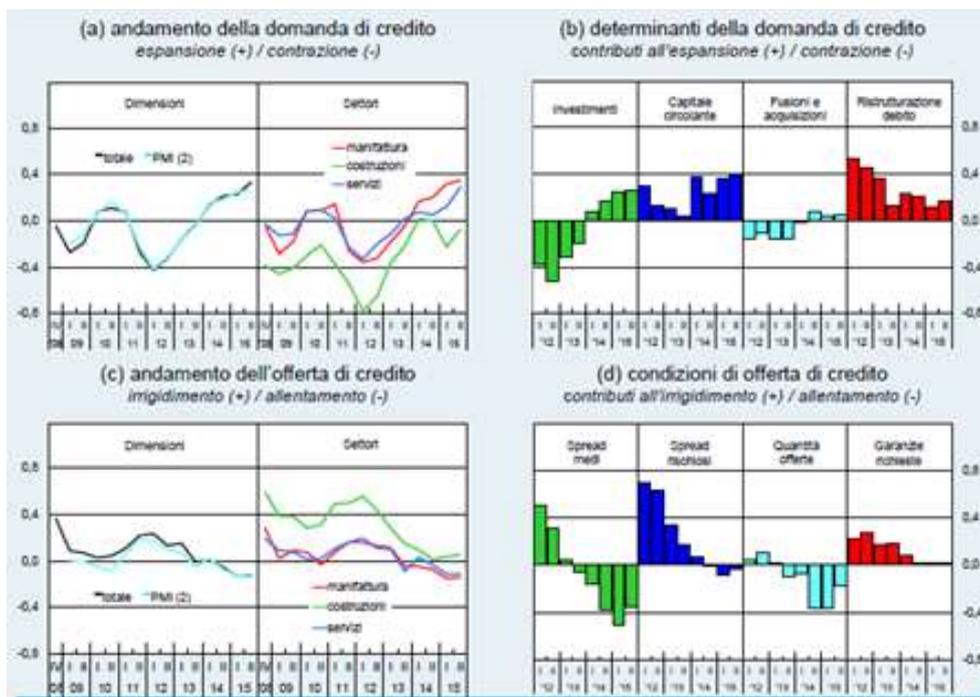
⁷ A partire dal gennaio 1994 è entrato in vigore il nuovo testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (decreto legislativo 385/93), che ha abrogato la legge istitutiva del credito agrario (legge 1760/28).

⁸ I modelli di rating poggiano essenzialmente sulla predizione statistica dei default basandosi sui dati quantitativi che scaturiscono dai bilanci delle imprese osservate, esasperando il problema di asimmetria informativa illustrato in precedenza.

3.3 Esame delle situazioni di disequilibrio tra domanda e offerta di credito

In base ai dati raccolti presso gli intermediari attraverso l'indagine condotta dalle Filiali regionali della Banca d'Italia su un campione di circa 330 banche - la *Regional Bank Lending Survey*⁹ - nel corso del 2015 si è intensificata l'espansione della domanda di credito delle imprese in Emilia-Romagna, in atto dal 2014. L'incremento è stato omogeneo tra classi dimensionali e ha riguardato le aziende della manifattura e dei servizi; nel settore delle costruzioni, al contrario, le richieste di prestiti hanno segnato un'ulteriore flessione, concentrata nella prima parte dell'anno.

Fig. 5. Condizioni del credito alle imprese in Emilia-Romagna (serie storica 2008-2015)



Fonte: Banca d'Italia, Regional Bank Lending Survey

Tutte le principali componenti della domanda sono state interessate da una dinamica favorevole; a un nuovo aumento delle richieste volte al sostegno del capitale circolante si è associato il consolidamento della domanda di prestiti per investimenti produttivi.

Dal lato dell'offerta, nel 2015 è proseguito l'allentamento delle condizioni di offerta, in atto dall'anno precedente; la distensione dei criteri d'accesso al credito, tuttavia, non ha riguardato le imprese delle costruzioni, settore per il quale la percezione del rischio da parte degli intermediari rimane elevata. Sul miglioramento delle condizioni praticate sui prestiti avrebbero inciso la pressione concorrenziale fra gli intermediari e i ridotti costi di provvista, anche in connessione con una politica monetaria marcatamente espansiva.

⁹ 2016, RBLS, cfr. la sezione: Note metodologiche.

BOX 1 - Disequilibrio tra domanda e offerta di credito nel settore agricolo

Nel presente box, si propone una stima del *gap* esistente tra domanda e offerta di credito in agricoltura. Si tratta di un elemento decisivo per verificare l'esistenza di fallimenti di mercato nel settore del credito e, conseguentemente, per valutare la necessità di supportare degli strumenti finanziari. Se infatti si rileva che l'offerta di credito è stata insufficiente rispetto alla domanda da parte delle aziende, emergono anche le condizioni per cui è opportuno intervenire con strumenti finanziari che sostituiscano o affianchino il credito bancario, oppure che ne rendano più sostenibili le condizioni di accesso. Per l'esame del disequilibrio tra domanda e offerta di credito in agricoltura, si è fatto riferimento ai risultati riportati nel recente lavoro del MIPAAF¹⁰ a supporto della redazione della valutazione ex ante degli strumenti finanziari inclusi nei PSR 2014-2020, nel quale è stato costruito un modello econometrico finalizzato a stimare il *credit crunch*, definito come «*calo dell'offerta di prestiti che non riflette una riduzione della domanda ovvero il peggioramento del rischio d'insolvenza, bensì scelte e vincoli interni alle stesse banche*». In funzione della predisposizione delle valutazioni ex ante regionali, nel documento del MIPAAF il *gap* tra domanda ed offerta è stato declinato anche a livello regionale. Per tale ragione – anche alla luce della validità metodologica proposta¹¹ – si è fatto ricorso a tale fonte per l'analisi dal *gap* esistente. L'esito della valutazione a livello nazionale fa emergere un drastico aumento della stretta creditizia, particolarmente accentuata nelle regioni settentrionali del Paese dove, tra il 2010 e il 2012, la differenza tra la domanda e l'offerta di credito è stata stimata in 175 milioni di euro, 7 in più di quanto registrato nel triennio 2007-2009; nel resto del Paese la crescita è stata rilevante ma più contenuta, con un aumento di 2,8 volte al centro e di 2,6 al sud. A livello territoriale, le regioni che hanno mostrato i maggiori livelli di disequilibrio sono state Lombardia (45 milioni), Emilia Romagna (40), Piemonte (35), Toscana (35) e Sicilia (30). In Emilia-Romagna, dunque, si è stimato un *credit crunch* triennale di 40 milioni di euro, un dato tra i più alti in assoluto¹².

Tab. 7. Credit crunch nel settore agricolo dell'Italia settentrionale e incidenza sul valore aggiunto (valori assoluti e percentuali)

Regioni	Stima <i>credit crunch</i> nel triennio 2010-2012	Media annua <i>credit crunch</i> 2010-2012
Emilia-Romagna	40.000.000 €	13.000.000 €
Veneto	25.000.000 €	8.500.000 €
Friuli Venezia Giulia	10.000.000 €	3.500.000 €
Trentino Alto Adige	15.000.000 €	5.000.000 €

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Banca d'Italia e MIPAAF

3.3.1 Elementi strutturali di criticità nell'accesso al credito per le imprese agricole

La crisi, finanziaria prima ed economica dopo, iniziata nel 2008 ha determinato in Italia una caduta forte e prolungata degli investimenti, influenzando anche sulle condizioni di accesso al credito. In quest'ambito, come evidenziato all'interno dell'analisi di contesto del PSR Emilia-Romagna 2014-2020, si ribadisce in corrispondenza dell'esigenza F10, che è necessario «*rafforzare le forme aggregative per l'accesso al credito e introdurre strumenti finanziari*»¹³.

¹⁰ MIPAAF (2015), *op. cit.*, pag. 59.

¹¹ Per una descrizione dettagliata della metodologia si rimanda all'Appendice I - Modello econometrico, MIPAAF (2015), *op. cit.*, pag. 108.

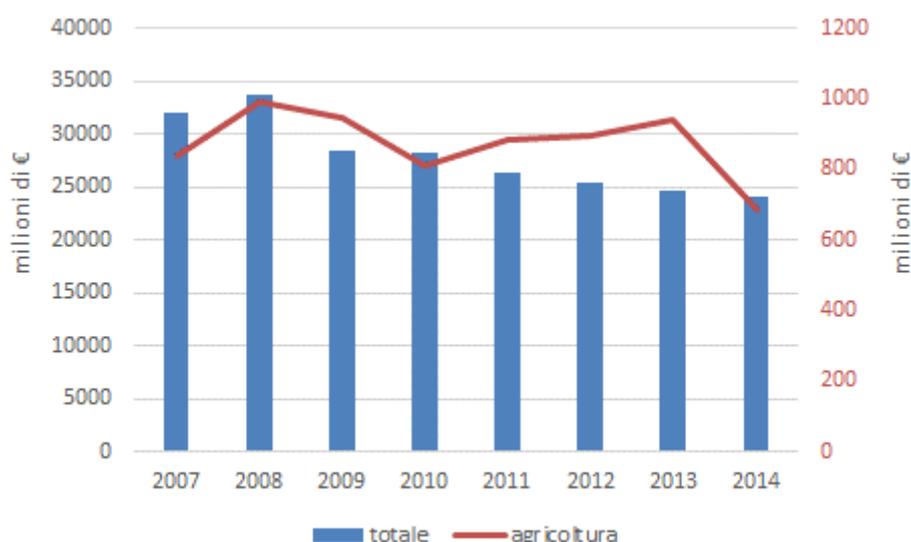
¹² Il margine di errore del modello econometrico per le stime a livello regionale è del 10%.

¹³ PSR Emilia-Romagna 2014-2020, pag. 93.

Ad ulteriore conferma degli effetti negativi della crisi, come rappresentato nei grafici seguenti, è possibile osservare in Emilia-Romagna un trend degli investimenti fissi lordi (IFL) in agricoltura, silvicoltura e pesca che, nella serie storica 2007-2014, si attesta su un valore negativo pari a -18,1%. Il raffronto del trend regionale con quello medio nazionale permette di rilevare una condizione regionale meno sfavorevole: infatti, nello stesso periodo in Italia gli IFL nel settore agricolo sono diminuiti del 29,6%, mentre nel contesto del Nord-est la variazione di IFL in agricoltura è stata pari a -16,3%.

Andamento opposto rispetto alla media italiana si rileva in relazione agli IFL relativi all'intero sistema economico: tra il 2014 ed il 2007 in Emilia-Romagna c'è stata una diminuzione del 24,5%, mentre a livello nazionale la media è risultata pari al -22,4%. L'area Nord-est, invece, mostra una diminuzione minore pari al 19,3%.

Fig. 6. Investimenti fissi lordi totali e in agricoltura, silvicoltura e pesca in Emilia-Romagna (anni dal 2007 al 2014; valori a prezzi correnti in milioni di €; asse delle ordinate: sinistra valori totali; destra valori nel comparto agricolo)



Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT

Tab. 8. Confronto variazione degli Investimenti Fissi Lordi totali ed in agricoltura in Emilia-Romagna ed in Italia (valori assoluti in euro)

Territorio	IFL totali			IFL in agricoltura, silvicoltura e pesca		
	2007	2014	Var. 07/14	2007	2014	Var. 07/14
Emilia-Romagna	31.980,5	24.142,1	-24,5%	840,4	687,9	-18,1%
Nord-est	80.901,0	65.259,8	-19,3%	3.427,3	2.870,0	-16,3%
Italia	347.176,2	269.330,409	-22,4%	12.546,8	8.830,4	-29,6%

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISTAT

Passando ad analizzare i prestiti bancari, è interessante analizzare come tra il 2013 ed il 2015 (ultimi dati disponibili), a fronte di una diminuzione dei prestiti nel settore privato, è corrisposto un aumento delle sofferenze, passate da 14.721 milioni di euro nel 2013 a 19.414 a fine periodo (aumento di oltre il 30%). Osservando in particolare i dati relativi alle imprese piccole (società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti), all'interno delle quali si colloca la quasi totalità delle aziende agricole e zootecniche, a fronte di una diminuzione dei prestiti pari al 7%, si evidenzia un aumento delle sofferenze del 23%.

Nonostante gli importanti segnali di ripresa dell'economia a seguito della crisi economica, dunque, l'analisi dei prestiti e delle sofferenze bancarie segnala perduranti segnali di criticità in relazione al tema del credito alle imprese.

Tab. 9. Prestiti e sofferenze bancarie per macro-settore in Emilia-Romagna dal 2013 al 2015 (consistenze di fine periodo in milioni di euro)

Settori	Prestiti			Sofferenze		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Amm. pubbliche	3.980	3.757	3.565	-	-	-
Privato	169.541	155.485	150.628	14.721	17.681	19.414
Società finanziarie e assicurative	25.951	15.527	11.520	26	206	313
Imprese medio-grandi	81.872	79.205	77.890	9.971	12.084	13.477
Imprese piccole	18.737	18.073	17.366	2.158	2.536	2.650
Famiglie consumatrici	42.402	42.062	43.260	2.547	2.800	2.951
Totale	173.522	159.242	154.192	14.721	17.681	19.414

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su segnalazioni di vigilanza

3.3.2 Il mercato del credito per le imprese agricole

Per analizzare più nel dettaglio alcuni elementi di rilievo della gestione patrimoniale si è fatto ricorso alle analisi elaborate da Banca d'Italia sui dati della Centrale dei rischi¹⁴ che rileva tutte le posizioni di rischio delle banche, delle società finanziarie di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario.

Alla fine del 2015 erano iscritti negli elenchi tenuti dalla Banca d'Italia 508 confidi a livello nazionale, di cui 69 iscritti all'albo nel Nord-est, 78 nel Nord-ovest, 102 nel Centro e i rimanenti 259 nel Sud e nelle Isole. Nell'area Nord-est, a dicembre 2015 risultano concesse garanzie per un valore di 4.104 milioni di euro pari al 21% del totale delle garanzie rilasciate a livello nazionale, con un valore medio di 52 milioni di euro.

¹⁴ La Centrale dei rischi rileva tutte le posizioni di rischio delle banche, delle società finanziarie di cui all'articolo 106 del testo unico bancario, iscritte nell'albo e/o nell'elenco speciale di cui agli articoli, rispettivamente, 64 e 107 del medesimo TUB e delle società per la cartolarizzazione dei crediti, per le quali l'importo accordato o utilizzato o delle garanzie rilasciate superi la soglia di 75.000 euro (fino a dicembre 2008) ovvero di 30.000 euro (da gennaio 2009). Le sofferenze sono censite a prescindere dall'importo.

Tab. 10. Numero di confidi e valore delle garanzie rilasciate in Italia al 31/12/2015 (valori in milioni di euro)

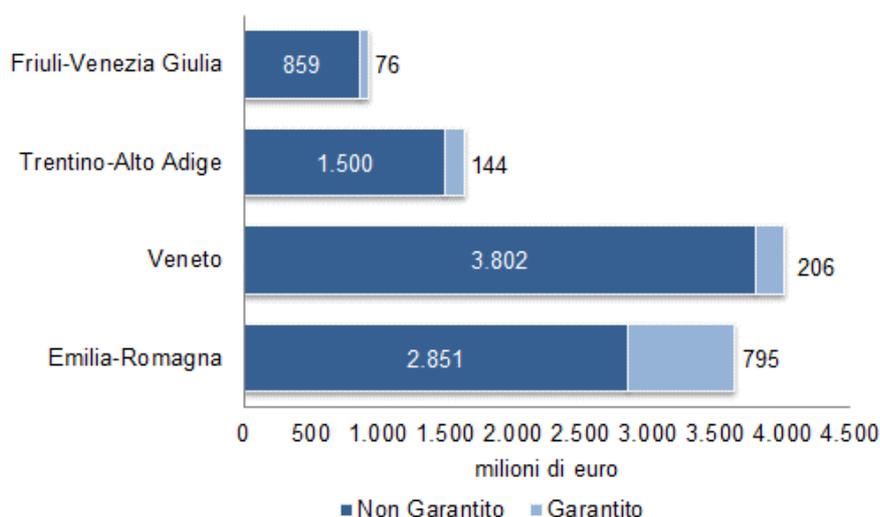
	Nord-ovest	Nord-est	Centro	Sud e Isole	Totale
Numero confidi	78	69	102	259	508
Valore totale delle garanzie rilasciate	7.353	4.104	4.036	3.795	19.289
di cui concesse da confidi maggiori ¹⁵	6.018	3.051	3.173	1.486	13.729
Valore medio delle garanzie	85,5	52,0	34,5	17,8	39,0

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su Banca d'Italia e Centrale dei rischi

Come mostrato nella figura successiva, in Emilia-Romagna, nel 2015, sono stati erogati prestiti in agricoltura, alle imprese con meno di venti addetti, per 3.646 milioni di euro, dei quali 795 milioni di euro (21,8%) risultano coperti da una garanzia di confidi. Da questa breve analisi si deduce che il sistema dei confidi regionale assume un'importanza rilevante sul territorio come strumento di supporto del tessuto imprenditoriale.

Nella regione **si concentra circa il 12% del volume dei prestiti su base nazionale**, valore significativo inferiore solamente a quello della Lombardia e del Veneto.

Fig. 7. Volume dei prestiti garantiti da confidi alle imprese agricole con meno di venti addetti (2015, valori in milioni di euro)



Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su Banca d'Italia e Centrale dei rischi

Tuttavia, considerando l'andamento dell'ultimo triennio (2013-2015), è possibile rilevare una variazione percentuale positiva in Emilia-Romagna riguardo il valore dei prestiti concessi alle imprese agricole garantiti da confidi (+4,2%), mentre quelli non garantiti da confidi sono aumentati solamente dello 0,8%.

¹⁵ I confidi maggiori sono quelli che, concedendo più di 75 milioni di euro di garanzie, erano iscritti nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del TUB come regolamentato prima della riforma introdotta dal D.lgs. 141/2010.

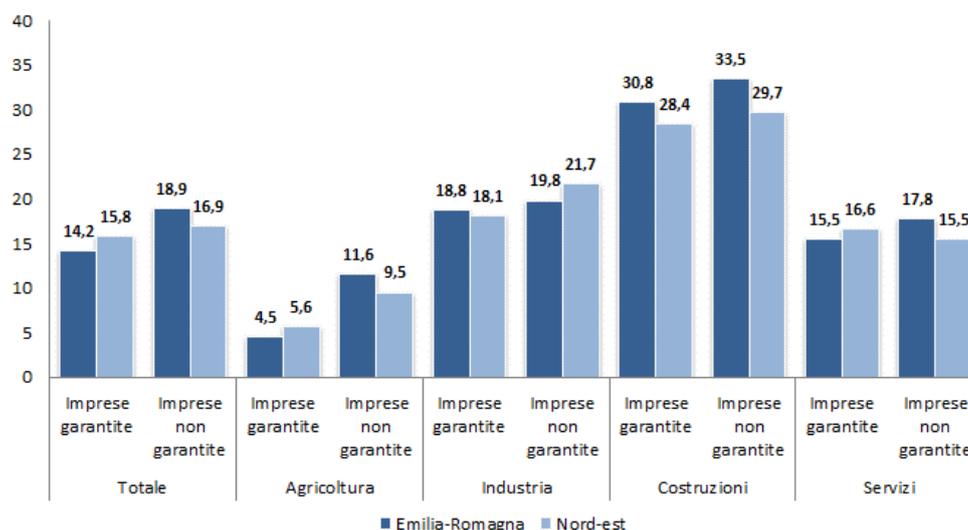
Tab. 11. Prestiti alle imprese agricole con meno di 20 addetti (2013-2015, valori in milioni di euro e variazione %)

	Anno 2013		Anno 2014		Anno 2015		Var. % 2013-2015 imp. garantite da confidi	Var. % 2013-2015 imp. non garantite da confidi
	Imprese garantite da confidi	Imprese non garantite da confidi	Imprese garantite da confidi	Imprese non garantite da confidi	Imprese garantite da confidi	Imprese non garantite da confidi		
Em.-Rom.	763	2.828	805	2.840	795	2.851	4,2%	0,8%
Veneto	208	3.811	216	3.864	206	3.802	-1,0%	-0,2%
T.A.Adige	137	1.433	142	1.449	144	1.500	5,1%	4,7%
FVG	76	863	79	864	76	859	0,0%	-0,5%

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su Banca d'Italia

Nel settore agricolo l'incidenza delle sofferenze sui prestiti garantiti da confidi risulta minore rispetto a tutti gli altri settori economici. In particolare, l'indice di sofferenza delle imprese agricole garantite da confidi nel 2015 in Emilia-Romagna si attesta su un valore del 4,5%, inferiore rispetto alla media del Nord-est (5,6%) ed alla media nazionale (8,5%). Al contrario, per quanto riguarda l'indice di sofferenza delle imprese non garantite da confidi, in Emilia-Romagna si registra un valore (11,6%) più alto rispetto alla media del Nord-est (9,5%).

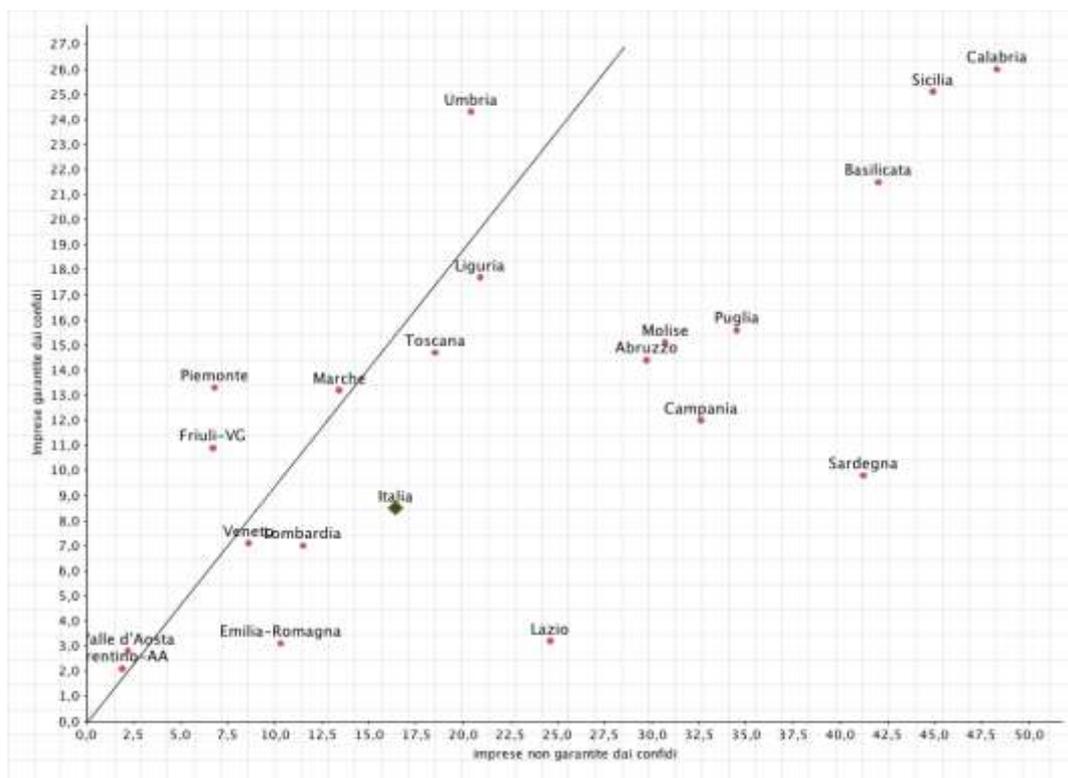
Fig. 8. Incidenza delle sofferenze sui prestiti garantiti e non garantiti da confidi alle imprese con meno di 20 addetti per branca di attività economica in Emilia-Romagna e nel Nord-est (2015, val.%)



Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su Banca d'Italia e Centrale dei rischi

In conclusione, per poter esprimere un giudizio comparativo sul ruolo delle garanzie dei confidi nel ridurre le sofferenze presenti nelle regioni italiane, è stato sviluppato un grafico a dispersione a due dimensioni dove sull'asse y sono riportate le sofferenze sui prestiti afferenti ad imprese agricole delle regioni coperte da garanzie di confidi, mentre sull'asse x vengono visualizzate le sofferenze senza garanzia (asse x). I dati, in questo caso, sono aggiornati al 31 dicembre 2014. L'Emilia-Romagna mostra in generale indici di sofferenza bassi: quelle su prestiti garantite da confidi erano pari al 3,1%, mentre per le imprese non garantite il valore era pari al 10,3%.

Fig. 9. Indici di sofferenze in agricoltura nelle regioni italiane nel 2014



Fonte: <http://alea-smefin.blogspot.it/2015/06/banca-ditalia-i-dati-sui-confidi-nel.html>

3.3.3 Il punto di vista del territorio: esito delle analisi *field*

Le risultanze delle analisi *field* effettuate nel corso del presente lavoro¹⁶ convergono nell'asserire che la presenza di strumenti di sostegno al credito in agricoltura è avvertita ormai come una condizione fondamentale per il buon esito della fase di programmazione 2014-2020. Secondo gli intervistati, nella nuova programmazione si potrà puntare anche a diversi interventi di sostegno, sotto forma di strumenti regionali, nazionali o affidati ad organismi esterni (es. Fondo di Garanzia gestito dal FEI), con possibili sinergie ma senza creare competizione tra soggetti istituzionali sulla base di un approccio individualistico. Si afferma, tuttavia, la **necessità di tenere sotto controllo alcuni aspetti fondamentali**, ai quali è fortemente legato il maggiore/minore successo delle iniziative che si intende avviare.

In primis, in maniera abbastanza generalizzata tra gli stakeholder ascoltati, emerge come fattore chiave il **tema dei costi**. Qualunque sia lo strumento finanziario proposto, occorre che, affinché risulti competitivo sul mercato, considerando la miriade di proposte esistenti o in corso di sviluppo da parte dei vari istituti finanziari presenti sul territorio, il costo del "prodotto" sia tale da rendere appetibile l'adesione allo strumento stesso.

¹⁶ Gran parte dei pareri forniti dagli stakeholder sono stati raccolti in concomitanza con l'incontro con il partenariato economico e gli istituti di credito, svoltosi il 30 maggio 2017 c/o gli uffici regionali ed avente come oggetto: PSR 2014-2020, Consultazione Partenariato economico.

Un altro aspetto di fondamentale importanza in relazione all'oggetto della presente Valutazione riguarda la necessità di **fornire adeguata informazione** nella fase antecedente al momento in cui lo strumento sta per essere proposto sul mercato. È necessario, infatti, diffondere il più possibile le peculiarità ed i vantaggi che l'iniziativa di sostegno al credito può garantire. Inoltre, sviluppare una certa dimestichezza sull'utilizzo di strumenti di ingegneria finanziaria contribuisce ad alimentare quel **cambiamento "culturale"** tanto auspicato in seno alla UE riguardante il passaggio dalla logica del fondo perduto a quella del ricorso agli SF in agricoltura.

Infine, al tema del rapporto costo/rischio è legato in parte anche quello dell'**accessibilità allo strumento**. Sulla base della suddivisione delle aziende in base al rischio determinata attraverso l'Accordo Investigricoltura 2014-2020 (vedasi par. 5.1), le aziende con rating più basso (terza fascia) potrebbero avere delle difficoltà di accesso qualora i vincoli d'accesso si rivelassero particolarmente rigidi.

3.4 Conclusioni sull'analisi di scenario

A conclusione dell'analisi di scenario, che mira a valutare l'esistenza o meno di quelle pre-condizioni necessarie affinché l'utilizzo di strumenti finanziari all'interno della programmazione 2014-2020 sia giustificato da elementi oggettivi, appare utile sintetizzare i principali aspetti emersi rispetto al contesto esaminato:

- il PIL pro-capite in Emilia-Romagna, dopo aver risentito fortemente degli effetti della crisi economica tra gli anni 2009-2010, a partire dal 2014 ha ripreso a correre, superando a fine 2015 il livello del 2007 e risultando tra i più alti in Italia e in Europa;
- si registra uno scarso potere contrattuale dei produttori agricoli che subiscono in maggior misura l'incremento dei prezzi delle materie prime;
- la competitività delle aziende agricole mostra dinamiche di crescita ma, al contempo, sussistono anche numerosi elementi di ritardo in relazione alle evoluzioni della struttura tecnico-produttiva ed economica delle imprese;
- tra il 2007 e il 2014 gli investimenti fissi lordi in agricoltura hanno subito un netto ridimensionamento, passando dagli 840 milioni di euro nel 2007 ai 687 milioni di euro alla fine del 2014;
- nonostante gli importanti segnali di ripresa dell'economia a seguito della crisi economica, l'analisi dei prestiti e delle sofferenze bancarie segnala perduranti segnali di criticità in relazione al tema del credito alle imprese. I prestiti bancari nel settore privato, tra il 2013 ed il 2015, sono diminuiti di oltre il 10%, a fronte di un aumento delle sofferenze, passate da 14.721 milioni di euro nel 2013 a 19.414 a fine periodo (aumento di oltre il 30%);
- i dati relativi alle imprese piccole (società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti), all'interno delle quali si colloca la quasi totalità delle aziende agricole e zootecniche, mostrano che a fronte di una diminuzione dei prestiti pari al 7%, c'è stato un aumento delle sofferenze del 23%;
- nel 2015, sono stati erogati prestiti in agricoltura, alle imprese con meno di venti addetti, per 3.646 milioni di euro, dei quali 795 milioni di euro (21,8%) risultano coperti da una garanzia di confidi. Nella regione si concentra circa il 12% del volume dei prestiti su base nazionale, valore significativo inferiore solamente a quello della Lombardia e del Veneto;
- l'indice di sofferenza delle imprese agricole regionali garantite da confidi nel 2015 si attesta su un valore del 4,5%, più basso rispetto alla media del Nord-est (5,6%) e nazionale (8,5%). L'incidenza delle sofferenze aumenta significativamente (11,6%) considerando i prestiti non garantiti da confidi;

- nel recente lavoro del MIPAAF a supporto della redazione della valutazione ex ante degli strumenti finanziari inclusi nei PSR 2014-2020, è stato costruito un modello econometrico che stima per l'Emilia-Romagna un *credit crunch* tra il 2010 ed il 2012 di 40 milioni di euro. Tale valore, pur se puramente indicativo e probabilmente sottostimato in virtù delle ipotesi di base utilizzate per le simulazioni, risulta ad ogni modo tra i più alti a livello di regioni italiane.

Di conseguenza, è possibile affermare che **esiste un'elevata domanda di finanziamento insoddisfatta nel settore agricolo** (la stima dal modello econometrico del MIPAAF lo testimonia) che dovrà essere soddisfatta se si vogliono conseguire gli obiettivi prefissati; secondo i portatori di interesse, nella nuova programmazione si potrà puntare anche a diversi interventi di sostegno, sotto forma di strumenti regionali, nazionali o affidati ad organismi esterni (es. Fondo FEI), con possibili sinergie in grado di fornire aiuto a **diversi target di soggetti**.

L'effetto congiunto delle nuove normative in termini di credito bancario e la perdita progressiva di uno specifico know-how agricolo all'interno delle banche, costituiscono i principali fattori che hanno alimentato la contrazione dell'offerta di credito, aggravata dall'avvento della crisi economico-finanziaria che ha investito i mercati internazionali.

4 Valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari: aspetti qualitativi

Nel presente capitolo vengono approfonditi gli elementi di analisi che consentono di formulare una risposta ai seguenti quesiti valutativi:

- 1) *In che misura sono state confrontate le alternative tra strumenti finanziari disponibili? Qual è il valore aggiunto delle diverse alternative considerate?*
- 2) *In che misura è stata valutata la coerenza con altre forme di intervento pubblico?*
- 3) *Sono state opportunamente esaminate le implicazioni in materia di aiuti di Stato?*

In tal senso, ulteriori considerazioni possono essere tratte dall'esame degli SF operanti in Emilia-Romagna e a livello nazionale, descritti nel capitolo 5. Le misure tradizionali di incentivo utilizzate nell'ambito delle politiche di sviluppo rurale¹⁷, pur garantendo un rilevante sostegno in termini economici, non forniscono un'adeguata assistenza ai beneficiari sotto il profilo delle disponibilità finanziarie. A ben vedere, le erogazioni finanziarie a fondo perduto non consentono di superare le difficoltà connesse all'accesso al mercato dei capitali, in quanto, a fronte dell'aiuto ricevuto, le imprese beneficiarie presentano comunque un **rilevante fabbisogno finanziario**, dovuto sia alla necessità di copertura della quota di co-finanziamento privato, sia all'anticipo del contributo pubblico (come noto erogato solo a rimborso delle spese già sostenute dal beneficiario¹⁸). Dall'altra parte, tale fabbisogno si scontra con l'esigenza da parte degli operatori finanziari di valutare con accuratezza la rischiosità delle operazioni di prestito, selezionando le imprese che presentano adeguate garanzie di restituzione del capitale.

È soprattutto partendo da tali considerazioni, unitamente alla consapevolezza che la programmazione 2014-2020 prende avvio in un contesto economico difficile caratterizzato dagli effetti della crisi economico-finanziaria e da una certa austerità, che l'Ue sottolinea l'opportunità di un più ampio utilizzo di SF nei FSIE. D'altronde, come argomentato in alcuni recenti studi (Bodonio e Martini, 2012), l'utilizzo di strumenti di sostegno rimborsabili, oltre a far fronte ai fallimenti del mercato, contribuisce a migliorare l'efficienza degli interventi. Ciò è dovuto a diversi fattori, quali:

- **accesso ad un più ampio spettro di strumenti di intervento**, sia per le Amministrazioni che per i beneficiari;
- **garanzia della redditività e sostenibilità finanziaria delle operazioni** (l'investimento deve essere ripagato dalle risorse generate);
- **maggiore disciplina finanziaria**;
- **riduzione del rischio di azzardo morale** per i beneficiari¹⁹;
- **attrazione di risorse private** a beneficio degli obiettivi dei programmi;
- **riduzione della dipendenza del settore dagli aiuti a fondo perduto**. Il vantaggio nell'utilizzo di SF nei programmi di sviluppo risulta, quindi, non esclusivamente legato all'esistenza e alla dimensione del *gap* tra domanda e offerta di capitali sul mercato privato.

Partendo da queste considerazioni, l'obiettivo del presente capitolo è quello di offrire, seppur in maniera sintetica, una visione complessiva delle varie tipologie di SF e delle relative caratteristiche.

¹⁷ Il sostegno alle imprese viene solitamente effettuato mediante le sovvenzioni dirette a fondo perduto.

¹⁸ MIPAAF (2015), *op. cit.*, pag. 63.

¹⁹ L'utilizzo di strumenti finanziari ben costruiti, anche ricorrendo ad una collaborazione attiva degli istituti di credito, basati sulla collaborazione tra soggetti pubblici e operatori privati, consente di superare eventuali effetti distorsivi e di spiazzamento sul mercato privato dei capitali.

La finalità è quella di valutarne i punti di forza rispetto alle esigenze di investimento delle imprese agricole, agroalimentari e forestali regionali e di fornire «una valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE, della coerenza con altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato, delle possibili implicazioni in materia di aiuti di Stato, della proporzionalità dell'intervento previsto e delle misure intese a contenere al minimo la distorsione del mercato» (art. 37 del Regolamento (UE) 1303/2013, lettera b).

4.1 Una visione complessiva delle caratteristiche principali degli strumenti finanziari

Il maggior peso rivestito dagli SF alternativi rispetto ai più tradizionali contributi a fondo perduto può essere ricondotto ad una serie di ragioni legate, in primis, alla necessità di un uso più efficiente delle risorse finanziarie e, secondariamente, ai meccanismi virtuosi che da esso possono scaturire. Più in particolare, le motivazioni che hanno portato alla crescita delle forme alternative di finanziamento possono essere così esemplificate:

- ⇒ **rientro delle risorse.** La scelta di meccanismi che prevedono il rientro dei contributi si rivela di fondamentale importanza alla luce della scarsità di risorse ordinarie a disposizione delle Amministrazioni pubbliche;
- ⇒ **leva finanziaria.** Le operazioni a tutela del sistema di garanzia possono accrescere le potenzialità degli investimenti, permettendo ai beneficiari di realizzare interventi di ampio impatto a partire da un impiego contenuto di risorse proprie;
- ⇒ maggiori garanzie rispetto alla **qualità dei progetti finanziati.** È pensabile che la necessità di rimborsare il prestito attraverso i profitti generati dall'investimento incentivi il beneficiario a realizzare progetti maggiormente in linea con i risultati perseguiti da un Programma. Viceversa, le domande per i contributi a fondo perduto possono essere presentate in funzione dell'ottenimento di risorse senza che sia richiesta una garanzia sul ritorno in termini di impatto dell'agevolazione;
- ⇒ attivazione di **risorse private.** Mentre l'agevolazione in conto capitale si risolve nella transazione di una quota prestabilita dall'Amministrazione al beneficiario, gli strumenti finanziari in genere sono funzionali a facilitare le concessioni di credito da parte degli istituti finanziari. Rientrano in questa categoria gli interventi a garanzia dei prestiti – diretti o attraverso i confidi – nonché l'abbattimento degli interessi (sia attraverso contributi in conto interesse che mediante forme di cofinanziamento in cui la quota di prestito di emanazione pubblica è rimborsata a tasso agevolato);
- ⇒ possibilità di prevedere **forme miste** di agevolazione. Attraverso un uso combinato di più strumenti finanziari è possibile accrescere le opportunità di credito per gli imprenditori. A titolo di esempio, un finanziamento a tasso agevolato può essere ulteriormente assistito da forme di garanzia che migliorano le condizioni di accesso al credito per la quota di prestito erogata da istituti finanziari.

Utilizzando quale elemento di discriminazione il rientro delle risorse finanziarie erogate è possibile individuare quattro potenziali tipologie di SF sostenibili dal FEASR: a) **prestiti da fondi di rotazione**; b) **fondo di garanzia di rischio**; c) **fondo di capitale di rischio**; d) **fondo azionario**.

Tab. 12. Tipologie di strumenti finanziari potenzialmente sostenibili dal FEASR

Strumento	Descrizione	Punti di forza
Prestiti da fondi di rotazione per prestiti	Erogazione di prestiti attraverso le risorse finanziarie di un Fondo di rotazione	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tasso di interesse agevolato ▪ Autoalimentazione del fondo attraverso i rimborsi delle rate

Strumento	Descrizione	Punti di forza
Fondo di garanzia	Impiego delle risorse di un Fondo in funzione di garanzia finanziaria a sostegno di un credito richiesto da un'impresa	<ul style="list-style-type: none"> Sostegno al credito delle PMI Rientro delle risorse accantonate una volta saldato il debito
Fondo di capitale di rischio	Investimento delle risorse di un Fondo nel capitale di impresa (generalmente nella fase di <i>start-up</i>) per un periodo di tempo predefinito	<ul style="list-style-type: none"> Possibilità di influenzare le scelte aziendali Maggiore controllo sull'operatività delle aziende Autoalimentazione del Fondo al momento della cessione delle quote Alto potenziale dell'investimento, sebbene con più elevati margini di rischio
Fondo azionario	Acquisto da parte di un Fondo di quote di capitale emesse a favore degli investitori	<ul style="list-style-type: none"> Alto potenziale dell'investimento, sebbene con più elevati margini di rischio Sostegno alle nuove imprese, generalmente di dimensioni troppo ridotte per ottenere capitali sui mercati pubblici e non ancora in grado di offrire garanzie adeguate per un prestito bancario

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Da un punto di vista strettamente operativo, il tratto comune a queste tipologie di strumenti è rappresentato dalla circostanza che il primo finanziamento erogato può generare un flusso continuo di operazioni ed essere in grado, quindi, di **coprire un volume di investimenti ampiamente superiore a quella che era la dotazione originaria**. La scelta tra le opzioni praticabili varia, naturalmente, in funzione delle finalità che si perseguono.

I finanziamenti a tasso agevolato o le garanzie si configurano come strumenti orientati, principalmente, a **favorire l'accesso al credito da parte delle piccole e medie imprese (PMI)**. Ciò può avvenire assicurando uno sconto sugli interessi – attraverso il tasso agevolato – e quindi rendendo più sostenibile il prestito, oppure fornendo le garanzie richieste dagli istituti di credito per poter concedere il finanziamento. Nel primo caso il fondo anticipa il contributo ammesso, il quale poi viene restituito dal beneficiario secondo un piano di rientro definito ad un tasso di interesse inferiore a quello disponibile sul mercato. Nel secondo caso, la quota corrispondente alla percentuale di investimento coperto viene accantonata presso l'istituto di credito erogatore e restituita una volta terminato il rimborso.

Il fondo di capitale di rischio e il fondo azionario sono in genere finalizzati a sostenere lo sviluppo, **prevalentemente in settori innovativi**, di imprese nella fase di *start-up*. In questo caso, l'intervento del fondo è finalizzato a sostenere lo sviluppo dell'impresa, dotandola di quei capitali necessari per implementare il proprio *business plan*. È evidente che in questo caso i fondi mostrano una maggiore esposizione, in quanto il rientro delle risorse è vincolato all'effettiva validità del progetto sostenuto, ma al tempo stesso mantengono potenzialità molto elevate, che possono tradursi in un ritorno ampiamente superiore alla quota investita. In termini tecnici, il fondo di capitale di rischio prevede l'acquisto di quote del capitale delle PMI per un arco di tempo definito, al termine del quale saranno riacquistate dalla stessa società o da soggetti terzi. Uno dei punti di forza di questo strumento consiste nella possibilità di partecipare direttamente alla gestione della PMI finanziata, influenzandone le scelte strategiche. Il fondo azionario si caratterizza, invece, per l'acquisto di quote azionarie emesse a favore degli investitori, ed ha la funzione di sostenere quei soggetti che – pur presentando possibilità di crescita – non risultano in grado di reperire capitali sui mercati e di offrire garanzie per un prestito bancario. Anche in questo caso si tratta di uno strumento con più alto profilo di rischio, ma al contempo con maggiori margini di guadagno.

4.2 Gli strumenti finanziari individuati all'interno del PSR Emilia-Romagna 2014-2020

Sulla base delle disposizioni regolamentari, gli SF possono essere utilizzati **sia come forma esclusiva di intervento, sia in combinazione tra loro e/o in combinazione con aiuti sotto forma di sovvenzione diretta a fondo perduto**. A tal proposito, nel PSR Emilia-Romagna 2014-2020 si afferma che²⁰ *“per far fronte alle crescenti difficoltà delle imprese nell’accedere al mercato dei capitali occorre rafforzare le forme aggregative tra imprese che consentano di innalzare il rating nell’accesso al credito e sperimentare strumenti finanziari più efficaci a supporto delle imprese per consentire l’avvio di processi di ristrutturazione e di introduzione delle innovazioni fondamentali per superare l’attuale fase recessiva. Tali interventi assumono una rilevanza strategica per facilitare anche l’avvio di nuove attività da parte di giovani imprenditori”*.

In particolare, tra le Priorità/aspetti specifici del PSR Emilia-Romagna 2014-2020 che potenzialmente potrebbero fornire un impulso all’implementazione di nuove e più performanti forme di sostegno al credito tramite SF, si possono citare:

- a) FA 2A) - Migliorare le prestazioni economiche di tutte le aziende agricole e incoraggiare la ristrutturazione e l’ammodernamento delle aziende agricole, in particolare per aumentare la quota di mercato e l’orientamento al mercato nonché la diversificazione delle attività;
- b) FA 3A) - Migliorare la competitività dei produttori primari integrandoli meglio nella filiera agroalimentare attraverso i regimi di qualità, la creazione di un valore aggiunto per i prodotti agricoli, la promozione dei prodotti nei mercati locali, le filiere corte, le associazioni e organizzazioni di produttori e le organizzazioni interprofessionali.

4.3 Implicazioni in materia di aiuti di Stato ed appalti pubblici

La necessità di considerare le implicazioni in materia di aiuti di Stato degli SF è ripresa più volte nei testi regolamentari, come nel caso dell’articolo 37 (2) del Reg. (UE) n. 1303/2013. In particolare, occorre considerare se gli SF che si intendono attivare sono **conformi al mercato**, qual è il **regime di concessione** (es. de minimis), se sono esenti da **procedure di notifica** in quanto soddisfano i termini e le condizioni uniformi stabiliti dalla Ce (cd. strumenti *off-the-shelf*), oppure se **costituiscono aiuti di Stato**, richiedendo, quindi, una notifica e l’approvazione da parte dei Servizi della Ce prima delle loro attuazione che ne confermi la compatibilità con il mercato comune.

Le forme di supporto generalmente individuate in ambito FEASR sono il Fondo Prestiti ed il Fondo di Garanzia. Entrambi possono operare **nel rispetto delle normative comunitarie in tema di aiuti di Stato per il settore agricolo**. Nello specifico, il Fondo Prestiti generalmente eroga i singoli prestiti secondo il regime di aiuto **“di esenzione”** – Reg. (UE) n. 702/2014 –, la cui intensità è stimata in percentuale dell’investimento, mentre il Fondo di Garanzia generalmente opera secondo il regime di aiuto **“de minimis”** (Reg. (UE) n. 1407/2013 e Reg. (UE) n. 1408/2013), il quale, al contrario, prevede un importo massimo predefinito.

Trattandosi di finanziamenti a tasso agevolato, l’entità degli aiuti, espressa in termini di **equivalente sovvenzione lordo (ESL)**, è definita dalla differenza tra gli interessi calcolati al tasso di interesse di riferimento fissato dalla Ce e quelli effettivamente da corrispondere in virtù dell’agevolazione, nel caso del Fondo Prestiti, mentre l’ESL correlato alla concessione di garanzie a valere su un Fondo è calcolato come differenza tra il costo teorico di mercato di una garanzia con caratteristiche simili -

²⁰ Capitolo 4, pag. 108.

concessa su un finanziamento ad una PMI economicamente e finanziariamente sana - e il costo della garanzia del Fondo.

Per quel che concerne gli **aiuti in regime di esenzione**, che interessano di fatto una larga parte degli interventi finanziabili attraverso il PSR, occorre sottolineare che il recente Reg. (UE) n. 702/2014, abrogativo del precedente Reg. (CE) n. 1857/2006, continua a disciplinare gli aiuti per le PMI del settore agricolo – in particolare nella produzione agricola primaria, nella trasformazione e commercializzazione di prodotti agricoli – per i quali gli Stati membri sono esenti dall’obbligo di notifica alla Ce. In termini di finalità dell’aiuto, il Regolamento delinea una serie di destinazioni, tra le quali si possono ricomprendere gli interventi PSR che prevedono il sostegno del Fondo di prestiti:

- aiuti a favore delle PMI attive nella produzione agricola primaria, nella trasformazione di prodotti agricoli o nella commercializzazione di prodotti agricoli;
- aiuti al settore forestale.

In riferimento agli aiuti alle PMI attive nella produzione agricola primaria, nella trasformazione di prodotti agricoli o nella commercializzazione di prodotti agricoli, essi possono essere concessi in regime di esenzione qualora soddisfino almeno un obiettivo tra i seguenti:

- a) miglioramento del rendimento e della sostenibilità globale dell’azienda agricola;
- b) miglioramento dell’ambiente naturale, delle condizioni di igiene o del benessere degli animali;
- c) realizzazione e miglioramento delle infrastrutture connesse allo sviluppo, all’adeguamento e alla modernizzazione dell’agricoltura;
- d) adempimento degli impegni agro-climatico-ambientali;
- e) ripristino del potenziale produttivo danneggiato da calamità naturali.

Si può pertanto ritenere che **gli interventi che il PSR potrebbe finanziare attraverso gli SF rientrino pienamente nel perimetro individuato dal Regolamento** – con particolare riferimento ai punti a), c), d) – e, di conseguenza, potranno essere erogati secondo il regime descritto. Preme fare osservare che l’inquadramento nel regime previsto dal Reg. (UE) n. 702/2014 è vincolato alla soglia massima di 500 mila euro per impresa in riferimento ad investimenti materiali o immateriali nelle aziende agricole legate alla produzione agricola primaria ed a 7,5 milioni di euro nel settore della trasformazione di prodotti agricoli e della commercializzazione di prodotti.

Per quanto riguarda le **agevolazioni in “de minimis”**, esse fanno riferimento prevalentemente al Reg. (UE) n. 1408/2013, il quale è specifico per le sole imprese agricole ed è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2014. Rispetto al precedente Reg. (CE) n. 1535/2007, l’importo massimo per beneficiario è stato aumentato da 7.500 a 15.000 euro, su un periodo di tre esercizi finanziari, e il massimale per Stato membro è passato dallo 0,75 all’1 per cento del valore della produzione agricola. Nell’ambito degli SF regionali tale regime è applicato per il consolidamento delle operazioni finanziarie che, comunque, non saranno interessate dagli interventi del PSR.

La compatibilità con la normativa in materia di aiuti di Stato deve essere esaminata anche sulla base delle modalità di gestione degli SF che l’Amministrazione regionale intenderà attivare. Le Autorità di Gestione possono implementare SF per l’attuazione delle misure dei PSR avvalendosi degli strumenti nazionali di cui all’articolo 17 del D.Lgs. 102/2004, sulla base di un accordo tra amministrazioni ai sensi dell’art. 15 della Legge n. 241/1990, secondo il quale le amministrazioni

pubbliche possono concludere tra loro accordi per disciplinare lo svolgimento in collaborazione di attività di interesse comune. Questo tipo di accordi non rientra nell'ambito di applicazione della disciplina dell'Ue in materia appalti pubblici (e in particolare della direttiva 2004/18/CE), anche in ragione dell'inesistenza dell'affidamento di un servizio tra gli stessi e sono giustificati dal fatto che le amministrazioni definiscono concordemente una modalità di gestione nell'interesse di entrambe.

Peraltro, tali principi sono recepiti dalla direttiva 24/2014 in materia di appalti pubblici, all'art. 1, comma 6, ove si statuisce che «gli accordi, decisioni o altri strumenti giuridici che disciplinano i trasferimenti di competenze e responsabilità, per la realizzazione di compiti pubblici tra amministrazioni aggiudicatrici o tra associazioni di amministrazioni aggiudicatrici e non prevedono una remunerazione in cambio di una prestazione contrattuale sono considerate questioni di organizzazione interna di uno Stato membro interessato e, in quanto tali, esulano del tutto» dal campo di applicazione della direttiva stessa.

Nel caso si facesse riferimento a strumenti di garanzia o di credito gestiti da ISMEA, è appurata l'autorizzazione ad operare ai sensi della normativa europea in materia di aiuti di Stato alle imprese. In particolare, il Fondo di garanzia è autorizzato ad operare per il rilascio sia di garanzie a costo di mercato che di garanzie agevolate, sulla base delle seguenti decisioni:

- Regime SA.35660 (2012/N), decisione C (2013) 1427 dell'11.3.2013 - "Metodo di calcolo ISMEA (Istituto di servizi per il mercato agricolo alimentare) per il rilascio di garanzie a condizioni di mercato per le imprese agricole (non aiuto)";
- Regime SA.39957 (2014/N), decisione C (2015) 597 del 5.2.2015 - "Metodo per il calcolo dell'elemento di aiuto relativo alle garanzie rilasciate da ISMEA".

Il Fondo credito gestito da ISMEA, invece, opera sulla base di un metodo di calcolo dell'ESL approvato con la seguente decisione:

- Regime SA.32469 (2011/N), decisione C (2011) 2929 del 13.05.2011 – "Metodo di calcolo dell'ESL (equivalente sovvenzione lordo) connessa a prestiti agevolati erogati da ISMEA tramite il proprio Fondo credito", così come modificata dalla decisione Ce(2013) 5035 del 31.7.2013 (SA.36808).

In alternativa, la Regione potrà valutare altre tipologie di SF o di soggetti deputati alla gestione (vedasi Cap. 8). Ad esempio, tra le varie ipotesi potrà optare per il ricorso al **Fondo Multiregionale di garanzia per l'agricoltura e l'agroindustria** del Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), disciplinato ai sensi dell'art. 38 (4) lett. b) del Reg. (UE) n. 1303/2013, che supporta le misure che concorrono al raggiungimento dell'Obiettivo Tematico 3 (competitività) ed in particolare le operazioni di cui alle misure 4.1 e 4.2. In tal caso, così come nell'ipotesi di altri strumenti *off-the-shelf*, la **valutazione di compatibilità con la normativa in materia di appalti pubblici non è necessaria** in quanto la particolare tipologia di organismi contemplati dal succitato articolo operano nel rispetto di tale normativa. Il Fondo di garanzia del FEI, inoltre, presenta caratteristiche di multiregionalità con metodi di calcolo dell'intensità degli aiuti di Stato **omogenei e standardizzati** a livello europeo.

4.4 Misure intese a contenere la distorsione di mercato

Come riportato nella Comunicazione della Commissione europea "Orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale 2014-2020" (2013/C, 209/01), «per stabilire se una misura di aiuto notificata possa essere ritenuta compatibile con il mercato interno, la Commissione ne analizza in genere la

struttura per accertarsi che l'impatto positivo generato nel conseguire un obiettivo di interesse comune superi i potenziali effetti negativi sugli scambi e sulla concorrenza».

Al fine di verificare la coerenza degli strumenti di agevolazione rispetto a tale previsione, la Ce ha individuato una serie di parametri valutativi, sulla base dei quali è possibile sostenere che gli SF ipotizzabili per il PSR Emilia-Romagna (Fondo di garanzia e/o Fondo prestiti) non producono effetti distorsivi sul mercato di riferimento. A parere del Valutatore, tra i principali elementi a supporto di tale affermazione è possibile annoverare, in particolare, i seguenti:

- **necessità dell'intervento statale.** Il sostegno degli SF agisce in una fase di documentata difficoltà di accesso al mercato dei capitali che penalizza la capacità di investimento delle imprese. L'intervento dello Stato si rivela, quindi, funzionale al superamento di un fallimento di mercato, contribuendo ad un funzionamento efficiente e rafforzando la competitività;
- **perseguimento di un obiettivo di interesse comune.** Gli obiettivi perseguiti attraverso gli SF sono inquadrati all'interno di una chiara strategia di sviluppo territoriale, che può portare benefici per l'intero settore agroalimentare. Gli effetti trasversali positivi possono essere ricondotti a due aspetti: a) il miglioramento delle relazioni tra imprese, istituzioni e istituti di credito che può rappresentare un modello concertativo efficace rispetto al contesto recessivo in atto; b) il contributo al perseguimento delle Priorità per lo sviluppo rurale, quali l'aumento della competitività dell'agricoltura e della redditività delle aziende agricole, un'organizzazione più efficace della filiera, la sostenibilità e la valorizzazione delle risorse naturali;
- **effetto incentivazione.** Gli aiuti erogati attraverso SF sono strutturati con la finalità di creare le condizioni affinché un investimento possa effettivamente essere realizzato. Non si tratta, quindi, di una semplice sovvenzione che elimina quegli ostacoli, come ad es. l'elevato costo del credito, che possono comprometterne o ridimensionarne l'implementazione;
- **proporzionalità dell'aiuto.** Gli aiuti sono concessi per un importo limitato secondo i regimi di esenzione (Reg. (UE) n. 702/2014) e il regime "de minimis" (Regolamenti (UE) n. 1407/2013 e n. 1408/2013);
- **limitazione di effetti negativi indebiti sulla concorrenza e sugli scambi.** Gli aiuti non presentano caratteristiche tali da generare distorsioni del mercato dei prodotti, né effetti sull'ubicazione e, pertanto, non concorrono a generare inefficienze allocative. In particolare, alla luce delle possibili distorsioni individuate dalla Ce, si può ritenere che il sostegno degli SF non ricada nella seguente casistica:
 - penalizzazione dei produttori più efficienti. Le agevolazioni sono concesse sulla base di un'attenta istruttoria relativa al progetto di investimento e alla solidità finanziaria dell'impresa. Pertanto, tale processo dovrebbe scongiurare sia il rischio di finanziare progetti dall'impatto poco significativo, sia quello di sostenere imprese che hanno evidenziato profili di inefficienza finanziaria. Preme fare osservare come **il modello proposto è chiaramente orientato a favorire le idee più virtuose e le imprese sane, attraverso un'istruttoria tecnico-finanziaria;**
 - aumento o mantenimento di un potere di mercato da parte di un beneficiario. La struttura produttiva agricola della Emilia-Romagna si presenta variegata e caratterizzata da una certa predominanza di micro-imprese. In tal senso **non vi è il rischio di favorire posizioni dominanti che alterano la concorrenza.** Inoltre, occorre considerare che sia la tipologia, sia l'entità del contributo – nel rispetto dei minimi imposti dalla normativa comunitaria – non sono tali da determinare alterazione nelle gerarchie di mercato. Il finanziamento agevolato, infatti, diversamente dal contributo in conto capitale, prevede il rimborso della cifra erogata e dipende, di fatto, dai profitti generati dall'investimento. Pertanto eventuali modifiche nella gerarchia tra imprese dovranno essere ascritte alla qualità degli investimenti proposti;
 - incidenza sull'ubicazione degli investimenti. La presenza della misura agevolativa non incentiva un trasferimento di investimenti da altre aree dell'Unione europea verso il territorio

regionale. **Gli SF non sono tali da incoraggiare le imprese esterne a delocalizzare le attività in Emilia-Romagna; inoltre, i finanziamenti a tasso agevolato sono una misura largamente diffusa a livello comunitario** e, dunque, non rappresentano una peculiarità del territorio regionale;

- finanziamento di settori/imprese in declino assoluto. Il settore agricolo non presenta tali caratteristiche, né sotto il profilo dei risultati economici né in rapporto all'importanza strategica rispetto all'economia regionale nel suo complesso. Per quanto concerne le imprese, come specificato in precedenza, **l'istruttoria antecedente alla concessione dell'agevolazione offre ampie garanzie in termini di sostenibilità finanziaria delle aziende supportate.**

5 Analisi di coerenza dei principali strumenti agevolativi operanti nella Regione Emilia-Romagna e a livello nazionale

Come evidenziato dalla valutazione ex ante realizzata a livello nazionale, «*gli Strumenti finanziari in ambito FEASR sono da intendersi come modalità di erogazione dell'agevolazione pubblica prevista nell'ambito della misura di un programma. In questo senso, la coerenza dell'aiuto erogato con altri strumenti di intervento, in relazione ai fabbisogni di sviluppo dell'area di competenza del programma, appare adeguatamente garantita dall'architettura strategica del PSR e non necessita di una specifica valutazione per il semplice fatto che la misura sia attuata tramite l'utilizzo di uno o più strumenti finanziari*²¹».

Appare opportuna, tuttavia, un'analisi delle altre forme di intervento pubbliche a sostegno del sistema produttivo, comprendendo sia quelle attualmente attive che quelle utilizzate in passato, per valutare complessivamente eventuali sovrapposizioni o incoerenze nelle modalità di intervento in relazione ai medesimi target e fornire un quadro delle esperienze trascorse. Inoltre, attraverso l'analisi delle principali forme di sostegno fruibili dalle imprese, **non solo in ambito agricolo**, è possibile costruire un quadro di insieme che dia in qualche modo evidenza del **riscontro ottenuto a livello regionale rispetto alla proposta di strumenti agevolativi**.

In tal senso, nei paragrafi 5.1, 5.2 e 5.3 del presente capitolo è riportata rispettivamente, in maniera sintetica, l'analisi delle principali misure di intervento a sostegno del sistema produttivo operanti a livello regionale, nazionale e sovranazionale. La duplice finalità è quella di apprendere dalle esperienze onde evitare di replicare fattori di criticità laddove emersi in passato e di escludere che le misure attualmente attive, potendo incidere sul mercato di riferimento degli strumenti finanziari costituiti in ambito FEASR, possano generare qualche effetto sulle loro prestazioni future.

Accanto alle iniziative avviate da soggetti operanti all'interno del territorio regionale, numerose sono le possibilità di accedere ad agevolazioni o strumenti finanziari messi a disposizione da organismi di carattere nazionale (es. ISMEA, Ministero dello Sviluppo Economico) o sovranazionale (es. FEI). Come si evidenzia all'interno della tabella successiva, però, solo alcuni di questi strumenti riguardano o hanno riguardato le aziende agricole. Tuttavia, sebbene la prevalenza degli strumenti assuma delle connotazioni fortemente settoriali, indirizzandosi a mercati distinti, tale limite diventa maggiormente sfumato nel caso in cui si considerino le attività di trasformazione dei beni alimentari come pure le strumentazioni agevolative rivolte ad incentivare il rinnovamento generazionale, l'innovazione o l'imprenditoria femminile.

²¹ MIPAAF (2015), *op. cit.*, pag. 92.

Tab. 13. Strumenti agevolativi presenti in Emilia-Romagna a supporto delle imprese agricole, agro-alimentari e forestali

Strumento	Soggetto gestore	Stato	Tipologia di aziende beneficiarie		
			Agricolt.	Agroalim.	Forest.
Prestiti di conduzione di durata massima 12 mesi	Regione E-R, Istituti di credito, Confidi	Aperto	x	x	x
Prestiti pluriennali e garanzia sui prestiti pluriennali	Regione E-R, Istituti di credito, Confidi	Aperto	x	x	x
Fondo di cogaranzia regionale per l'accesso al credito delle imprese	Fidindustria, Unifidi, Cooperfidi	Aperto		x	
Contributo alle imprese e ai professionisti tramite Consorzi Fidi	Regione Emilia-Romagna	Aperto		x	
StartER	Unifidi, Fidindustria	Chiuso		x	
Fondo Foncooper	Unicredit S.p.a.	Aperto			
Start-up innovative 2017	Regione Emilia-Romagna	Aperto		x	
Progetti di promozione dell'export e per la partecipazione a eventi fieristici	Regione Emilia-Romagna	Aperto		x	
Fondo centrale di Garanzia	MSE	Aperto		x	
Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese	MSE	Aperto	x	x	x
Fondi di investimento in capitale di rischio	ISMEA	Aperto	x	x	x
Fondo di garanzia a prima richiesta	ISMEA	Aperto	x	x	x
Fondo di Credito	ISMEA	Aperto	x	x	x
Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria	FEI	Aperto	x	x	
Iniziativa PMI	FEI	Aperto		x	

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

5.1 I principali strumenti finanziari a carattere regionale

La Regione Emilia-Romagna **non ha sviluppato strumenti finanziari in ambito PSR** nel corso delle passate fasi programmatiche. Per contro, si registra **un ricorso significativo a forme assicurative tradizionali sui redditi agricoli**.

Tali evidenze emergono chiaramente all'interno dell'analisi SWOT del PSR 2014-2020, rispettivamente in corrispondenza del punto di debolezza W10 "Crescente difficoltà di accesso al credito e carenza di strumenti finanziari per supportare le aziende nell'accesso ai capitali necessari a innovare i processi e ristrutturare i processi produttivi verso ordinamenti potenzialmente più redditizi e/o di attivare una maggiore mobilità fondiaria" e del punto di forza S15 "Buona diffusione degli strumenti assicurativi tradizionali a garanzia dei redditi agricoli e crescente capacità di adesione al sistema delle assicurazioni agevolate grazie alla presenza di strutture associative di imprese agricole, Consorzi di difesa, in grado di contrattare con il sistema assicurativo".

Se in ambito agrario non sono stati sviluppati strumenti agevolativi legati al PSR, in riferimento ad altri fondi e specialmente a valere sul FESR la Regione Emilia-Romagna, al fine di rafforzare la politica industriale locale e contenere gli effetti della crisi economico-finanziaria, ha, nel corso degli anni, promosso l'attivazione di numerose e diversificate tipologie di sostegno, anche di carattere trasversale, a favore delle PMI operanti nei diversi comparti produttivi.

In tema di credito agrario, pur se non direttamente legate al PSR, alcune iniziative risultano sicuramente degne di menzione.

In primis è possibile citare l'**Accordo Investigricoltura 2014-2020**, attraverso il quale, col fine di rispondere ai bisogni di liquidità delle imprese, la Regione Emilia-Romagna, AGREA, Agrifidi Emilia, Agrifidi Modena Reggio Ferrara, Agrifidi UNO Emilia Romagna e gli istituti di credito operanti nel territorio regionale, hanno fissato in un documento condiviso delle condizioni massime per favorire appunto l'accesso al credito da parte delle imprese agricole. Tale accordo ed i suoi continui adeguamenti rappresentano l'ulteriore conferma della fattiva collaborazione tra enti pubblici e privati nell'ambito della Regione Emilia-Romagna.

In base all'ultima intesa datata 11 luglio 2016, si sono così determinati gli spread massimi per tipologia di intervento e fasce di rating:

Tipologia intervento	Tipologia Garanzia	Fascia "1"	Fascia "2"	Fascia "3"
		Rischio BASSO	Rischio MEDIO	Rischio RILEVANTE
Conduzione <i>de minimis</i>	sussidiaria	225	290	450
	prima richiesta	175	225	375
Prestito annuale o poliennale a 1 anno con canalizzazione Agrea	standard	225	290	450
	sussidiaria	225	290	450
	prima richiesta	175	225	375
Investimenti (fino 60 mesi)	sussidiaria	300	410	530
	prima richiesta	250	350	490
	prima richiesta + SGFA	280	380	505
Prestiti poliennali con canalizzazione Agrea	standard	300	410	520
	sussidiaria	250	350	490
	prima richiesta	235	335	480
Investimenti (oltre 60 mesi e fino a 120*)	sussidiaria	300	400	525
	prima richiesta	280	380	500
	prima richiesta + SGFA	250	350	475

(*) per la durata massima viene però fatto salvo il termine indicato nei fogli informativi delle banche aderenti e/o i singoli accordi che le stesse hanno in essere con i Consorzi fidi e le Cooperative di garanzie.

In quest'ultimo accordo sottoscritto il sistema bancario e i Consorzi fidi aderenti al presente accordo si sono impegnati a trovare ulteriori agevolazioni per le imprese gestite da giovani. Si è previsto inoltre che gli istituti di credito sottoscrittori l'accordo stesso, mettano a disposizione un plafond di risorse a favore del settore agricolo per finanziare investimenti a condizioni vantaggiose rispetto a

quelle di mercato mentre gli Organismi di garanzia si sono impegnati ad attivare garanzie sussidiarie e/o a prima richiesta garantendo almeno il 20% del finanziamento.

Le risorse messe a disposizione dagli istituti di credito corrispondono complessivamente ad euro 418 milioni per il periodo dal 01/05/2015 al 31/12/2020 e sono destinate:

- ai prestiti di conduzione accessi da imprenditori agricoli di cui all'art. 2135 del codice civile a valere sui programmi attivati dalla Regione e da altri Enti pubblici sul Reg. (UE) de minimis n. 1408/2013;
- ai prestiti contratti da imprenditori agricoli che utilizzano la "canalizzazione" dei contributi erogati da AGREA;
- agli investimenti, effettuati da imprenditori agricoli di cui all'art. 2135 del codice civile.

Questo accordo ha anche provveduto a stabilire il costo:

- della fidejussione bancaria a favore degli operatori agricoli a garanzia dell'anticipo dei contributi in conto capitale sugli interventi della Regione Emilia-Romagna e di AGREA riguardanti la Politica Agricola Comunitaria, nel seguente modo a seconda del rating aziendale:
 - fascia "1" - Rischio basso: 1,25%;
 - fascia "2" - Rischio medio: 1,50%;
 - fascia "3" - Rischio rilevante: 1,75%;
 - della garanzia rilasciata dagli Organismi di garanzia agli istituti di credito a favore delle imprese agricole:
 - finanziamenti a breve termine: commissione massima 0,60% dell'importo concesso una tantum;
 - finanziamenti a medio termine: commissione massima 0,30% annuo dell'importo concesso.
- Gli Istituti di credito si sono impegnati a mettere a disposizione per il periodo di validità dell'accordo (01/05/2015 - 31/12/2020), la somma di 408 milioni di euro.

La Regione Emilia-Romagna con L.R. 43/97 Art. 1, comma 2, lett. a)_FONDO GARANZIA ha attivato specifici programmi di intervento sul credito di conduzione a favore delle imprese agricole per attenuare le difficoltà che le stesse aziende registrano nell'accesso ai finanziamenti bancari.

Nello specifico si è provveduto all'attivazione di **Prestiti di conduzione della durata massima di 12 mesi** – tramite il regime di aiuti de minimis – per contrastare la crisi che ha interessato l'intero settore produttivo ed in maniera particolare il comparto agricolo. Complessivamente sono stati assegnati nel periodo di riferimento oltre 12 milioni di euro, necessari ad agevolare e facilitare l'accesso al credito sul breve periodo attraverso la concessione di agevolazioni al fine di ridurre il costo stesso del denaro.

Questo intervento, reso possibile dalla collaborazione con il sistema Confidi aderente, ha permesso di sviluppare prestiti per oltre 700 milioni di euro e ha visto soddisfatte oltre 12.000 mila richieste di aiuto, al netto delle operazioni che si potranno stipulare con gli ultimi 900 mila euro deliberati nel gennaio 2017 e per i quali ancora non si hanno i dati definitivi. I Confidi con fondi propri hanno reso ancora più evidente l'impatto positivo di queste operazioni fornendo alle imprese agricole una garanzia sui prestiti stessi.

Attualmente è in corso di compimento l'ultimo intervento di questa natura, in ordine cronologico, approvato con deliberazione di Giunta regionale n. 8/2017 con la quale si è provveduto a stanziare 900 mila euro.

Tab. 14. Prospetto riepilogativo deliberazioni su Prestiti di conduzione di durata annuale

Settore produttivo	Fondi deliberati	Domande finanziate	Prestiti attivati a fronte del contributo
Deliberazione di G.R. n. 2053 dell'1 dicembre 2008 "Programma operativo per un aiuto de minimis sui prestiti di conduzione da concedere tramite gli Organismi di garanzia"	139.212,12	178	14.021.211,86
Deliberazione di G.R. n. 566 del 27 aprile 2009 "Programma operativo per un aiuto de minimis sui prestiti di conduzione da concedere tramite gli Organismi di garanzia - Settore suinicolo"	52.563,24	37	5.256.323,38
Delibera di G.R. n. 1339 del 14 settembre 2009 "Programma operativo per un aiuto de minimis sui prestiti di conduzione da concedere tramite gli Organismi di garanzia – Settore frutticolo"	282.713,14	351	14.135.656,09
Delibera di G.R. n. 2052 del 14 dicembre 2009 "Programma operativo per un aiuto de minimis sotto forma di concorso interessi a favore delle imprese attive nella produzione primaria di prodotti agricoli. Annata agraria 2009/2010"	1.300.000,00	1.081	65.054.693,80
Delibera di G.R. n. 1794 del 22 novembre 2010 "Programma operativo per un aiuto de minimis sotto forma di concorso interessi a favore delle imprese attive nella produzione primaria di prodotti agricoli. Annata agraria 2010/2011"	1.700.000,00	1.516	94.529.049,98
Delibera di G.R. n. 1751 del 28 novembre 2011 "Programma operativo per un aiuto de minimis sotto forma di concorso interessi a favore delle imprese attive nella produzione primaria di prodotti agricoli. Annata agraria 2011/2012"	1.800.000,00	1.753	105.882.352,54
Delibera di G.R. n. 1668 del 13 novembre 2012 "Programma operativo per un aiuto de minimis sotto forma di concorso interessi a favore delle imprese attive nella produzione primaria di prodotti agricoli. Annata agraria 2012/13"	1.600.000,00	1.808	106.691.644,18
Delibera di G.R. n. 798 del 17 giugno 2013 "Programma operativo per un aiuto de minimis sui prestiti di conduzione da concedere tramite gli Organismi di garanzia - settore suinicolo"	28.740,00	17	1.916.000,00
Delibera di G.R. n. 793 del 17 giugno 2013 "Programma operativo per un aiuto de minimis sui prestiti di conduzione da concedere tramite gli Organismi di garanzia - area sisma 2012"	60.467,92	74	4.051.193,87
Delibera di G.R. n. 2106 del 30 dicembre 2013 "Programma operativo per un aiuto de minimis sotto forma di concorso interessi a favore delle imprese attive nella produzione primaria di prodotti agricoli. Annata agraria 2013/14"	1.600.000,00	1.790	106.773.832,81
Delibera di G.R. n. 1123 del 14 luglio 2014 "Programma operativo per un aiuto de minimis sotto forma di concorso interessi a favore delle imprese attive nella produzione primaria di prodotti agricoli. Annata agraria 2014/15"	1.625.000,00	1.750	108.423.333,14
Delibera di G.R. n. 1113 del 3 agosto 2015 "Programma operativo per un aiuto de minimis"	1.500.000,00	1.984	119.999.992,33

Settore produttivo	Fondi deliberati	Domande finanziate	Prestiti attivati a fronte del contributo
sotto forma di concorso interessi a favore delle imprese attive nella produzione primaria di prodotti agricoli. Annata agraria 2015/16"			
Delibera di G.R. n. 8 del 11 gennaio 2017 "Programma operativo per un aiuto de minimis sotto forma di concorso interessi a favore delle imprese attive nella produzione primaria di prodotti agricoli"	900.000,00	-*	-*
TOTALE	12.588.696,42	12.339	746.735.283,98

*in corso di definizione delle procedure di gestione delle richieste

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Altra forma di sostegno sovvenzionata direttamente dalla Regione Emilia-Romagna in stretta sinergia e collaborazione con i Confidi regionali aderenti sono i **Prestiti pluriennali e garanzia sui prestiti pluriennali (massimo 5 anni)**. Si tratta di aiuti sotto forma di contributi in conto interessi alle imprese agricole che hanno stipulato prestiti pluriennali (fino a 5 anni) per realizzare investimenti strutturali e/o strumentali, sia integrando il fondo rischi dei Confidi, allo scopo di partecipare alla concessione di garanzia a supporto del debito assunto dalle imprese agricole.

Nel periodo 1999/2010 sono stati concessi oltre 19 milioni di euro per contributi in conto interessi mentre nel periodo 1999/2015 sono stati assegnati fondi per oltre 12 milioni di euro per l'integrazione dei fondi rischi al fine di concedere garanzie sui finanziamenti stipulati dalle imprese agricole.

Tab. 15. Prospetto riepilogativo contributi L.R. 43/97 Art. 1, comma 2, lett. a)_FONDO GARANZIA

Tipologia	Anno	Importo
Contributo	1999	413.165,52
Contributo	2000	413.165,53
Contributo	2001	413.165,52
Contributo	2002	414.000,00
Contributo	2003	814.000,00
Contributo	2004	814.000,00
Contributo	2005	814.000,00
Contributo	2006	1.556.000,00
Contributo	2007	1.464.000,00
Contributo	2008	1.714.000,00
Contributo	2009	1.714.000,00
Integrazione	2009	250.000,00
Contributo	2010	400.000,00
Contributo	2011	300.000,00
Contributo	2012	300.000,00
Contributo	2013	300.000,00
Contributo	2015	200.000,00
TOTALE		12.293.496,57

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Tab. 16. Prospetto riepilogativo contributi L.R. 43/97 Art. 1, comma 2, lett. a)_CONTO INTERESSI

Tipologia	Anno	Importo
Contributo	1999	619.748,28
Contributo	2000	723.039,66
Contributo	2001	1.807.599,15
Contributo	2002	1.808.000,00
Contributo	2003	2.408.000,00
Contributo	2004	2.408.000,00
Contributo	2005	2.400.000,00
Contributo	2006	1.658.000,00
Contributo	2007	1.450.000,00
Contributo	2008	1.200.000,00
Contributo	2009	1.208.224,64
Integrazione	2009	250.000,00
Contributo	2010	1.700.000,00
TOTALE		19.640.611,73

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Passando in rassegna, invece, gli interventi a sostegno delle imprese non agricole, il primo esempio analizzato all'interno del presente paragrafo riguarda il **Fondo di cogaranzia regionale per l'accesso al credito delle imprese**. Il fondo di cogaranzia è un fondo creato dalla Regione per agevolare l'accesso al credito da parte delle imprese che, a causa dei pesanti effetti dell'attuale crisi economica e finanziaria e delle regole definite da Basilea 2, trovano sempre più difficoltà ad accedere ai finanziamenti bancari.

Il fondo di cogaranzia regionale è un fondo unico, suddiviso tuttavia in tre sezioni, dedicate rispettivamente: i) alle imprese operanti nel settore dell'industria e dei servizi alla produzione (sezione industria), gestita dal consorzio fidi "Fidindustria Emilia Romagna"; ii) alle imprese operanti nel settore dell'artigianato (sezione artigianato), gestita dal consorzio fidi "Unifidi Emilia Romagna Soc.Coop. a r.l."; iii) alle imprese operanti nel settore della cooperazione (sezione cooperazione), gestita dal consorzio fidi "Cooperfidi Italia, Società cooperativa di garanzia collettiva dei fidi".

Le garanzie prestate dal fondo sono cogaranzie, poiché sono fornite congiuntamente ai fondi rischi e alle altre risorse dei gestori delle sezioni artigianato, industria e cooperazione; sono esplicite, incondizionate, irrevocabili e dirette e come tali possono essere escusse a semplice richiesta al verificarsi dell'insolvenza dell'impresa beneficiaria del finanziamento o sottoscrittrice del contratto di locazione finanziaria o di factoring.

Il fondo regionale, congiuntamente ai fondi rischi e alle altre risorse dei gestori delle sezioni artigianato, industria e cooperazione, può erogare, a seconda della fascia di rating in cui si colloca l'impresa, garanzie pari al 50% o all'80% del finanziamento erogato dalle banche o del leasing o del factoring. L'importo massimo della garanzia del fondo, qualunque sia l'ammontare qualunque sia l'ammontare del finanziamento, della locazione finanziaria o della operazione di factoring sottostante, non può eccedere la somma complessiva di € 1.500.000,00. Tale somma è ridotta a € 750.000,00 per quanto riguarda le imprese attive nel settore del trasporto su strada. La garanzia del fondo regionale, ha una durata pari a quella del finanziamento, della locazione finanziaria o della operazione di factoring sottostante. Tale durata non può in alcun caso - e qualunque sia la durata

del finanziamento, della locazione finanziaria o del contratto di factoring sottostante - eccedere 120 mesi.

Altra forma agevolativa presa in esame è il **Contributo alle imprese e ai professionisti tramite Consorzi Fidi**, che ha l'obiettivo di favorire l'accesso al credito delle imprese e dei professionisti che svolgono la loro attività nel territorio dell'Emilia-Romagna, in termini di maggior credito e a minor costo, avvalendosi del sistema dei Confidi, quale strumento indispensabile per realizzare in modo sussidiario le politiche industriali delle Istituzioni. Le risorse finanziarie dedicate, rese disponibili all'interno del Bilancio Regionale, ammontano ad euro sei milioni di euro a valere sul triennio 2017-2019.

Possono presentare domanda ed essere beneficiari dei contributi previsti le imprese individuali, le società (di persone, di capitale, cooperative) e i professionisti che hanno sottoscritto quote di partecipazione al capitale dei Confidi. Il contributo massimo concedibile per ciascun beneficiario è di 10.000,00 euro e non inferiore a euro 1.000,00.

Un'altra iniziativa degna di nota, anche se ormai chiusa, riguarda il **Fondo StartER**, un fondo rotativo di finanza agevolata a compartecipazione privata finalizzato a supportare progetti di investimento effettuati da nuove imprese nel territorio regionale. Approvato dalla Regione Emilia-Romagna con Deliberazioni di Giunta n. 1198/13, il Fondo era dotato di un plafond di risorse per 8,710 milioni di euro di cui 6,968 a valere sull'Asse 2 - "Sviluppo innovativo delle imprese" - Por Fesr 2007-2013 - Attività II.1.3. Gestore del Fondo era l'RTI FONDI ROTATIVI costituita tra i confidi regionali Unifidi Emilia Romagna e Fidindustria Emilia Romagna. Il Fondo interveniva concedendo finanziamenti a tasso agevolato con provvista mista, derivante per l'80% dalle risorse pubbliche del Fondo (Por Fesr 2007-2013) e per il restante 20% da risorse messe a disposizione degli Istituti di credito convenzionati. I finanziamenti, nella forma tecnica di mutuo con rientri trimestrali a scadenze fisse, possono avere durata minima di 18 mesi e massima di 84 mesi, compreso di eventuale pre-ammortamento tecnico e di importo non superiore all'85% del progetto presentato, con un minimo finanziato di 25 mila euro ed un massimo di 300 mila euro. Beneficiarie sono le Piccole e medie imprese (ex Raccomandazione 2003/361/CE del 06/05/2003 e D.M. 18/04/2005 - G.U. 238 del 12/10/2005) costituite successivamente al 01/01/2011, aventi localizzazione produttiva in Emilia-Romagna.

Possono fare ricorso al fondo le piccole e medie imprese operanti – in base alla classificazione delle attività economiche Ateco 2007 – nei settori dell'industria, dell'artigianato e dei servizi alla persona aventi localizzazione produttiva in Emilia-Romagna. Le imprese non dovranno risultare "Imprese in difficoltà" ai sensi della definizione di cui agli Orientamenti comunitari sugli aiuti di stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà.

Cambiando tipologia di target, la Regione sostiene gli investimenti delle imprese cooperative mediante finanziamenti agevolati offerti al sistema cooperativo a valere sul **fondo di rotazione Foncooper** gestito da Unicredit S.p.a. L'intervento è rivolto alle società cooperative regolarmente costituite, escluse quelle di abitazione, rientranti nei limiti dimensionali previsti per le pmi di cui al decreto del Ministero Attività produttive del 18/4/2005.

Attraverso Foncooper la regione concede finanziamenti agevolati per la realizzazione di progetti finalizzati all'aumento della produttività o dell'occupazione, alla valorizzazione dei prodotti, alla razionalizzazione del settore distributivo, alla realizzazione o acquisto di impianti nel settore della produzione e della distribuzione del turismo e dei servizi, alla ristrutturazione e riconversione degli impianti.

Con Delibera 415 del 23 aprile 2015 il Fondo Foncooper è stato adeguato alle nuove normative in materia di aiuti di stato. Le principali novità, che hanno comportato una revisione della documentazione e della modulistica per la presentazione della domanda, riguardano le caratteristiche dei soggetti che possono fare domanda, le spese ammissibili e la loro ammissibilità temporale, nonché i riferimenti alla definizione vigente di impresa in difficoltà.

Il finanziamento concesso non può superare il limite del 70% dell'ammontare totale delle spese ammissibili e comunque non può essere superiore a 2.000.000,00 di €. Le imprese devono partecipare alla copertura degli investimenti in misura non inferiore al 25% degli investimenti stessi.

Il bando **Start-up innovative 2017**, invece, vuole sostenere l'avvio e il consolidamento di start up innovative ad alta intensità di conoscenza. Contribuisce inoltre all'attuazione della Strategia regionale di specializzazione intelligente (S3) che rappresenta una condizionalità ex ante per l'attuazione degli interventi dell'Asse 1. I progetti devono quindi avere ricadute positive sui settori individuati dalla S3 come prioritari: agroalimentare, edilizia e costruzioni, meccatronica e motoristica, industria della salute e del benessere, industrie culturali e creative, innovazione nei servizi.

L'obiettivo è favorire la nascita e la crescita di start up in grado di generare nuove nicchie di mercato attraverso nuovi prodotti, servizi e sistemi di produzione a elevato contenuto innovativo, cogliere le tendenze dominanti e generare opportunità occupazionali. Il bando, con una dotazione finanziaria di 4.500.000 euro, si rivolge alle piccole e micro imprese regolarmente costituite come società di capitali (incluse Srl, uninominali, consorzi, società consortili, cooperative). L'agevolazione prevista nel presente bando consiste in un contributo in conto capitale, corrispondente al 60% della spesa ritenuta ammissibile.

Sempre a valere sul FESR ed in particolare sul Por Fesr 2014-2020, Asse 3, Azione 3.4.1 - Contributi per piccole e medie imprese, il bando **Progetti di promozione dell'export e per la partecipazione a eventi fieristici** intende rafforzare la presenza delle imprese emiliano-romagnole su mercati internazionali, contribuendo a diversificare i mercati di sbocco e a rafforzare la competitività del sistema produttivo regionale.

Il bando vuole accrescere il numero delle imprese esportatrici e attraverso queste la quota di prodotti e servizi esportati. Questo obiettivo è perseguito mettendo a disposizione delle imprese finanziamenti a fondo perduto per progetti pluriennali in grado di produrre mutamenti strutturali nell'azienda. Gli elementi cruciali sono la creazione delle condizioni interne per la pianificazione, l'avvio e il consolidamento di percorsi di internazionalizzazione di medio periodo. Il bando inoltre supporta i progetti finalizzati alla penetrazione di mercati esteri attraverso le partecipazioni fieristiche all'estero, la realizzazione di eventi promozionali e l'attivazione di consulenze per l'ottenimento di certificazioni per l'export e per la registrazione e la protezione del marchio sui paesi target.

Il presente bando supporta due tipologie di progetti: A) Azioni per imprese non esportatrici o esportatrici non abituali. Progetti realizzati da piccole e medie imprese non esportatrici o esportatrici non abituali, finalizzati a realizzare un percorso strutturato, nell'arco di massimo due annualità, costruito a partire da un piano export, su un massimo di due paesi esteri scelti dall'impresa; B) Partecipazione a fiere internazionali. Progetti realizzati da piccole e medie imprese, anche già esportatrici, per la partecipazione a un programma costituito da almeno 3 fiere svolte in paesi esteri.

5.2 I principali strumenti finanziari a carattere nazionale

Dopo aver esaminato i principali strumenti di sostegno vigenti a livello regionale, si evidenziano di seguito le misure la cui origine è collegabile ad organismi che operano a livello nazionale. Tra questi, una significativa valenza in ambito agricolo è attribuibile ad ISMEA, per cui in riferimento agli strumenti che ISMEA mette a disposizione, verranno dedicate delle sezioni specifiche all'interno del presente capitolo (par. 5.2.1, 5.2.2 e 5.2.3).

Il **Fondo Centrale di garanzia** è finanziato dal Ministero dello Sviluppo Economico ed ha utilizzato anche le risorse europee dei Programmi operativi nazionale e interregionale 2007-2013. Il Gestore del Fondo è oggi rappresentato da un raggruppamento temporaneo di imprese costituito da cinque istituti bancari²². La garanzia del Fondo Centrale può essere attivata solo a fronte di finanziamenti concessi da banche, società di leasing ed altri intermediari finanziari a favore di imprese e professionisti e può essere richiesta o dall'intermediario finanziario o dal confidi che chiede una controgaranzia a supporto della prima garanzia concessa direttamente alla PMI.

Possono essere garantite le micro imprese o le PMI iscritte al Registro delle Imprese e i professionisti iscritti agli ordini professionali o aderenti ad associazioni professionali iscritte all'apposito elenco del MiSE. L'accesso alla garanzia è subordinata alla dimostrazione della capacità del soggetto richiedente di rimborsare il finanziamento che deve, perciò, essere considerato economicamente e finanziariamente sano sulla base di appositi modelli di valutazione. Il Fondo centrale di Garanzia gestisce anche una linea di garanzie dedicata alle start up innovative per le quali viene valutato il business plan.

L'intervento concesso non può superare, anche in più tranches, un importo massimo di 2,5 milioni di euro e può garantire fino ad un massimo dell'80% del finanziamento. La garanzia può essere concessa su tutti i tipi di operazioni, sia a breve che a medio-lungo termine, sia per fabbisogni di liquidità che per investimenti.

Il Fondo centrale, oltre a concedere garanzie dirette sui prestiti concessi dalle banche che, beneficiando della garanzia dello stato possono ponderare con coefficiente zero il prestito, svolge anche un ruolo di controgaranzia a favore dei confidi regionali.

È importante notare come, nel 2015, l'incidenza delle domande escluse sul totale è stata pari al 1,3%, in diminuzione rispetto a quanto rilevato nell'anno precedente (2,7%).

²² A seguito dell'aggiudicazione di una gara indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico il gestore è ad oggi costituito da un raggruppamento temporaneo di imprese formato da cinque istituti bancari: Banca del Mezzogiorno - MedioCredito Centrale S.p.A., in qualità di soggetto mandatario capofila, Artigiancassa S.p.A., MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., Mediocredito Italiano S.p.A. e Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A., in qualità di mandanti.

Per quanto riguarda le motivazioni di esclusione delle domande non ammesse alla garanzia del Fondo, a seguito della delibera del Consiglio di gestione, si sottolinea come la maggior parte delle richieste sia stata rigettata a causa di:

- bassa redditività (25,2% del totale);
- cash flow insufficiente al pagamento della rata (22,1%);
- calo del fatturato (7,8% del totale);
- altro (55,1%).

Con il **Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese** del Ministero dello sviluppo economico lo Stato Italiano affianca le imprese e i professionisti che hanno difficoltà ad accedere al credito bancario perché non dispongono di sufficienti garanzie. La garanzia pubblica, in pratica, sostituisce le costose garanzie normalmente richieste per ottenere un finanziamento.

Il Fondo di garanzia per le Pmi è gestito per conto del Ministero dello Sviluppo Economico dal Raggruppamento temporaneo di imprese costituito dalla mandataria Mediocredito Centrale S.p.A. e dalle mandanti Artigiancassa S.p.A., MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., Mediocredito Italiano S.p.A. e ICBPI - Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A.

La garanzia del Fondo è una agevolazione, finanziata anche con le risorse europee dei Programmi operativi nazionale e interregionale 2007-2013, che può essere attivata solo a fronte di finanziamenti concessi da banche, società di leasing e altri intermediari finanziari a favore di imprese e professionisti. Il Fondo non interviene direttamente nel rapporto tra banca e cliente: tassi di interesse, condizioni di rimborso, ecc. sono lasciati alla contrattazione tra le parti, ma sulla parte garantita dal Fondo non possono essere acquisite garanzie reali, assicurative o bancarie.

Possono essere garantite le imprese di micro, piccole o medie dimensioni (PMI) iscritte al Registro delle Imprese e i professionisti iscritti agli ordini professionali o aderenti ad associazioni professionali iscritte all'apposito elenco del Ministero dello Sviluppo Economico.

L'impresa e il professionista devono essere valutati in grado di rimborsare il finanziamento garantito, ossia devono essere considerati economicamente e finanziariamente sani sulla base di appositi modelli di valutazione che utilizzano i dati di bilancio (o delle dichiarazioni fiscali) degli ultimi due esercizi. Le start up, invece, sono valutate sulla base di piani previsionali.

L'impresa o il professionista non può inoltrare la domanda direttamente al Fondo ma deve rivolgersi a una banca per richiedere il finanziamento e, contestualmente, richiedere che sul finanziamento sia acquisita la garanzia diretta, poi sarà la banca stessa ad occuparsi della domanda. In alternativa, ci si può rivolgere a un Confidi che garantisce l'operazione in prima istanza e richiede la controgaranzia al Fondo. Tutte le banche sono abilitate a presentare le domande, mentre per i confidi occorre rivolgersi ad un confidi accreditato.

Possono essere garantiti i soggetti appartenenti a qualsiasi settore con l'eccezione delle attività finanziarie. Le **imprese agricole** possono utilizzare **soltanto la controgaranzia rivolgendosi ad un confidi** che opera nei settori agricolo, agroalimentare e della pesca.

L'intervento è concesso, fino ad un massimo dell'80% del finanziamento, su tutti i tipi di operazioni sia a breve sia a medio-lungo termine, tanto per liquidità che per investimenti. Il Fondo garantisce a ciascuna impresa o professionista un importo massimo di 2,5 milioni di euro, un plafond che può essere utilizzato attraverso una o più operazioni, fino a concorrenza del tetto stabilito, senza un limite al numero di operazioni effettuabili. Il limite si riferisce all'importo garantito, mentre per il finanziamento nel suo complesso non è previsto un tetto massimo.

5.2.1 Fondo di investimento nel capitale di rischio gestito da ISMEA

Concentrando l'analisi sugli strumenti gestiti da ISMEA, si rileva innanzitutto la presenza di un **Fondo di investimento nel capitale di rischio**²³, finalizzato a supportare i programmi di investimento di PMI operanti nei settori agricolo, agroalimentare, della pesca e dell'acquacoltura. Lo strumento presuppone tre modalità di intervento nel capitale societario:

- **acquisizione di partecipazioni di minoranza**, che prevede una partecipazione inferiore al 50% del capitale sociale per una durata non definita (mediamente tra i 5 e i 7 anni) e comporta un obbligo di riacquisto da parte dei soci. È previsto che il fondo partecipi ad una distribuzione degli utili fino ad un rendimento delle partecipazioni pari al tasso *Interest Rate Swap* a cinque anni aumentato di 200 punti base;
- **erogazione di un prestito partecipativo**²⁴, qualora il Fondo abbia acquistato una partecipazione di minoranza, esso può erogare un prestito partecipativo per un importo inferiore al 30% della quota detenuta e per la durata fissa di 7 anni (di cui due anni di preammortamento);
- **fondo di fondi**, può partecipare indirettamente al capitale di rischio acquistando nuove quote di partecipazione minoritaria di fondi privati che hanno investito in imprese del settore agricolo, agroalimentare, della pesca e dell'acquacoltura.

Il Fondo gestito da ISMEA può rappresentare uno strumento finanziario alternativo agli strumenti finanziari regionali (in particolare ad un ipotetico Fondo di rotazione), in quanto si riferisce al medesimo target di imprenditori – anche se con differente livello territoriale – e mostra una **parziale sovrapposizione delle finalità**.

5.2.2 Fondo di garanzia a prima richiesta

Se il Fondo di investimento nel capitale di rischio può, stante le peculiarità sopra evidenziate, essere considerato alternativo ad un ipotetico Fondo di rotazione regionale, un **ruolo complementare e sinergico** può essere invece attribuito agli strumenti di garanzia tesi a favorire l'accesso ai finanziamenti da parte delle imprese come il **Fondo di garanzia a prima richiesta**.

La famiglia delle garanzie, è costituita dai prodotti che ISMEA offre alle imprese operanti nel settore agricolo, agroalimentare ed ai consorzi di garanzia (confidi) che supportano le stesse imprese a livello locale. L'attività di rilascio della garanzia a prima richiesta è stata autorizzata come regime di non aiuto alla Ce. Trattandosi di un regime di non aiuto, a fronte di ciascuna garanzia rilasciata, l'impresa garantita è tenuta al **pagamento di una commissione di garanzia** finalizzata alla copertura del rischio e del premio di rischio, nonché alla partecipazione alle spese amministrative.

²³ Con Decreto Ministeriale n. 206 dell'11 marzo 2011, il Ministro delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, ha emanato il regolamento attuativo del regime di aiuto.

²⁴ Il tasso applicato ai prestiti partecipativi è determinato in funzione del *rating* dell'impresa e comunque non potrà superare il tasso base calcolato nel rispetto di quanto previsto dalla Comunicazione della Commissione relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione (2008/C 14/02).

Tale fattore, è risultato fortemente penalizzante ed ha inciso sull'appetibilità dello strumento tra i beneficiari.

L'ISMEA, attraverso la Società gestione fondi per l'agroalimentare (SGFA), gestisce gli interventi per il rilascio delle garanzie dirette²⁵ e delle garanzie sussidiarie²⁶, sulla base del Decreto legge del 14 marzo 2005, n. 35 – convertito nella Legge 14 maggio 2005 n. 80²⁷ – che ha soppresso il Fondo Interbancario di Garanzia.

L'obiettivo della garanzia diretta è quello di favorire l'accesso al credito delle aziende agricole, attraverso l'abbattimento degli *spread* e la riduzione del patrimonio di vigilanza delle banche richiesto da Basilea 2. Le diverse tipologie di garanzie dirette vengono rilasciate nel caso in cui il soggetto beneficiario richiedente non disponga di garanzie tali da assistere integralmente il finanziamento richiesto.

La garanzia diretta si distingue in quattro differenti tipologie:

- **fideiussione:** richiesta ad SGFA da parte del soggetto beneficiario per il tramite della banca finanziatrice. Ha la funzione di proteggere le banche finanziatrici dal rischio di credito per la quota del finanziamento in essere garantita;
- **cogaranzia:** richiesta da parte del soggetto beneficiario alla SGFA per il tramite di un confidi agricolo e si affianca ad altra garanzia analoga rilasciata da un confidi agricolo;
- **controgaranZIA:** è prestata dalla SGFA su richiesta di un confidi agricolo e protegge la banca dal rischio di inadempimento del confidi, garante principale;
- **garanzia di portafoglio:** prestata dalla SGFA in favore di banche o intermediari finanziari a fronte di portafogli di finanziamenti erogati alle imprese agricole, a copertura di una quota delle prime perdite registrate sui portafogli medesimi.

Tab. 17. I vantaggi della fideiussione e della cogaranzia

Punti di forza	Fideiussione	Cogaranzia
Integra la capacità dei soggetti beneficiari di offrire garanzie alle banche finanziatrici	X	X
Riduce il costo dell'indebitamento a carico del soggetto beneficiario per effetto del minor assorbimento del patrimonio di vigilanza bancario	X	X
Protegge le banche finanziatrici dal rischio di credito per la quota del finanziamento in essere garantita	X	X
Amplia la capacità dei confidi agricoli di supportare nell'accesso al credito gli imprenditori agricoli associati		X

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Secondo quanto disciplinato dal D.M. 22 marzo 2011, la garanzia diretta alle imprese agricole può essere rilasciata per finanziamenti a breve, per saldare passività onerose, o a medio o lungo termine, destinati ad interventi che normalmente si configurano come spese ammissibili nelle linee di investimento delle misure strutturali dei PSR (realizzazione di opere di miglioramento fondiario,

²⁵ La garanzia diretta SGFA è disciplinata dal Decreto 22 marzo 2011, criteri e modalità applicative per la prestazione di garanzie (GU n. 210 del 9-9-2011), del Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze.

²⁶ La garanzia sussidiaria è automaticamente rilasciata dalla SGFA a fronte delle operazioni di credito agrario poste in essere ai sensi dell'articolo 43 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 che sorgano sotto particolari condizioni indicate dalla normativa che ne regola l'attività.

²⁷ Tale normativa ha inoltre stabilito l'applicazione di una controgaranZIA dello Stato sugli impegni di SGFA.

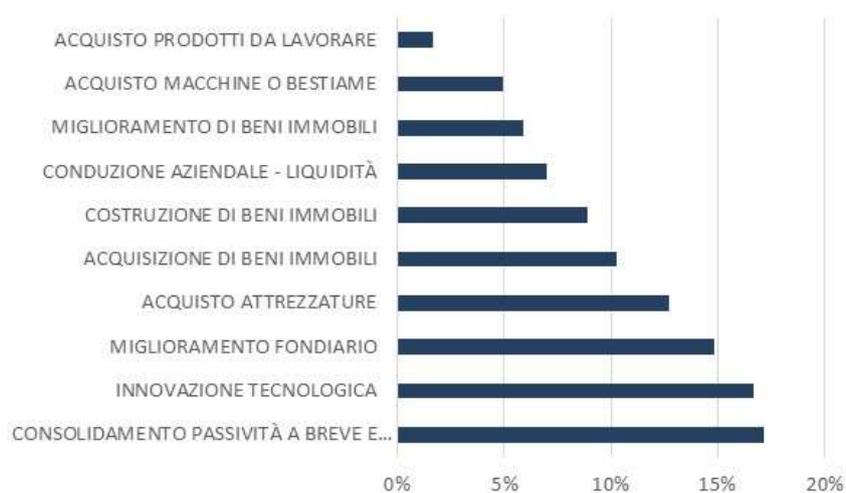
costruzione, acquisizione o il miglioramento di beni immobili per lo svolgimento delle attività agricole, acquisto di nuove macchine e attrezzature, ecc.).

La garanzia può essere concessa entro il limite del 70% del finanziamento, da elevarsi all'80% per i giovani agricoltori e fino all'importo massimo garantito in essere di 1 milione di euro per le micro e piccole imprese e di 2 milioni di euro per le medie imprese.

Dall'esame dei dati disponibili, emerge una certa appetibilità del Fondo per il target dei giovani imprenditori: al 30 marzo 2015, il 24% dei beneficiari del Fondo di garanzia ha un'età inferiore ai 40 anni, con un'incidenza notevolmente superiore all'età media dei conduttori agricoli registrata dall'Istat. Una quota del 14%, inoltre, è rappresentata da start-up.

In termini di destinazione d'uso, la prevalenza delle garanzie (17%) è diretta sia al consolidamento di passività onerose a breve e medio termine, ma anche, con un valore identico (17%) per sostenere investimenti innovativi; seguono gli investimenti rivolti al miglioramento fondiario (15%), all'acquisto di attrezzature (13%) e per l'acquisizione di beni immobili (10%), mentre le altre tipologie di destinazione assumono valori via via decrescenti. In altri termini, oltre il 75% delle garanzie (escludendo il consolido delle passività e la liquidità aziendale) coprono operazioni rivolte ad investimenti che si configurano come spese ammissibili in ambito PSR.

Fig. 10. Destinazione d'uso del Fondo di garanzia ISMEA a livello nazionale (valori in %)



Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISMEA al 30/03/2015

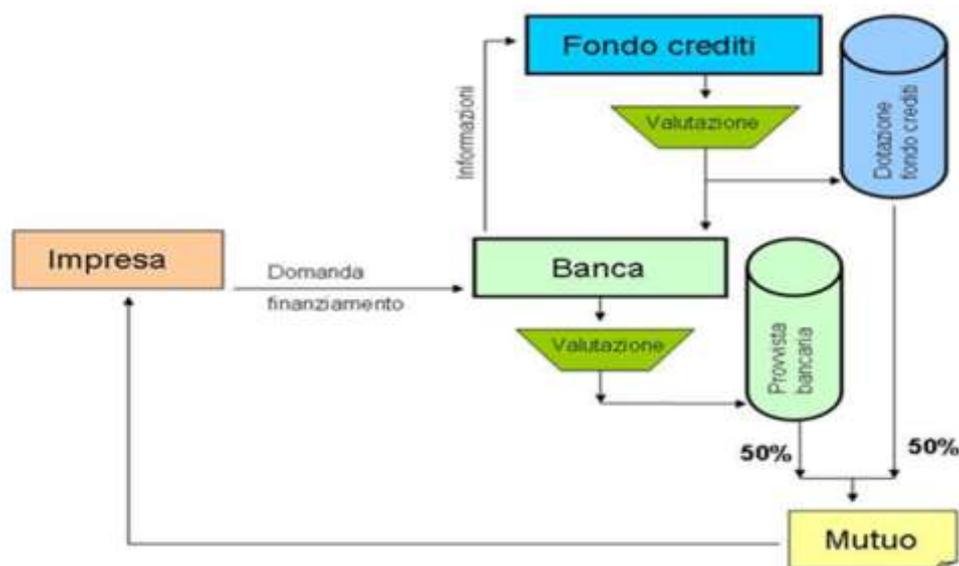
5.2.3 Fondo di credito

Il Fondo di credito ISMEA, istituito con decreto legge 24 gennaio 2012 n. 1 e modificato con decreto dell'11 dicembre del 2014²⁸, è finalizzato a potenziare l'offerta di credito a vantaggio delle aziende agricole, con particolare attenzione ai giovani, allo scopo di favorirne la crescita e l'ammodernamento.

²⁸ GU Serie Generale n. 35 del 12-2-2015.

Il Fondo crediti, sostiene la competitività delle imprese agricole tramite l'erogazione di finanziamenti agevolati²⁹ in collaborazione con le banche ed eroga finanziamenti a sostegno della competitività delle imprese agricole per lo svolgimento delle attività agricole e connesse (escluso interventi per imprese in crisi). Lo strumento, quindi, si sostanzia nell'erogazione di finanziamenti agevolati a breve, medio e lungo termine in collaborazione con le banche e le regioni. Il finanziamento è costituito da una quota a carico del Fondo a tasso agevolato e una quota (non inferiore al 50% del totale) a carico della banca a tasso di mercato.

Fig. 11. Schema di funzionamento del Fondo di credito ISMEA



Fonte: ISMEA 2012

Secondo l'art. 5 del Decreto 11 dicembre 2014 sono considerate finanziabili le operazioni rivolte a:

- realizzazione di opere di miglioramento fondiario;
- interventi per la ricerca, la sperimentazione, l'innovazione tecnologica, la valorizzazione dei prodotti e la produzione di energia rinnovabile;
- costruzione, acquisizione o miglioramento di beni immobili per lo svolgimento delle attività agricole e di quelle connesse;
- acquisto di nuove macchine e attrezzature per lo svolgimento delle attività agricole e di quelle connesse;
- acquisto dei beni o servizi necessari alla conduzione ordinaria dell'impresa.

Le procedure inerenti all'erogazione del finanziamento agevolato, definiti dall'art 12 del citato decreto, prevedono una dettagliata ripartizione di compiti e ruoli, comprese le tempistiche, tra beneficiari, banche e il Fondo di credito come di seguito sintetizzati:

- le imprese agricole, per il tramite delle banche convenzionate, presentano al Fondo di credito la domanda di accesso al finanziamento agevolato;
- il Fondo di credito svolge l'istruttoria per la verifica dei requisiti di ammissibilità di ciascuna operazione proposta;

²⁹ Secondo l'art. 8 del decreto 11/12/2014, il valore dell'agevolazione connessa ai finanziamenti del Fondo di credito, è calcolata in termini di ESL sulla base del metodo di calcolo notificato ed autorizzato con Decisione C(2011) 2929 e successive modificazioni.

- in caso di esito positivo dell'istruttoria di ammissibilità, il Fondo di credito accantona le risorse necessarie all'operazione dandone comunicazione alla banca convenzionata che, entro il termine di novanta giorni, comunica al Fondo di credito la delibera di concessione del finanziamento,
- la banca convenzionata trasmette al Fondo di credito, unitamente alla comunicazione dell'avvenuta delibera di concessione del finanziamento, dettagliate informazioni sull'operazione deliberata, nonché la richiesta di accredito delle somme necessarie all'erogazione del finanziamento agevolato;
- il giorno 15 di ciascun mese, il Fondo accredita alla banca convenzionata le somme relative al totale delle richieste di accredito pervenute il mese precedente;
- il finanziamento è perfezionato con la stipula di un unico contratto che regola in modo unitario sia il finanziamento bancario che il finanziamento agevolato.

Nell'ambito delle politiche di sviluppo rurale, l'attività del Fondo determina l'immissione di liquidità nel sistema bancario con destinazione vincolata ad operazioni di investimento in agricoltura (in conformità con la strategia dei PSR). Il coinvolgimento delle banche favorisce un flusso di capitali privati a sostegno degli investimenti in agricoltura, migliorando l'accesso al credito delle imprese e aumentando la capacità dei beneficiari di portare a termine gli investimenti finanziati, con conseguente beneficio per le performance di spesa dei Programmi.

5.3 Strumenti finanziari a gestione transazionale

Accanto alla presenza di strumenti nazionali o regionali, si stanno man mano affacciando, nel panorama degli strumenti finanziari perseguibili in ambito agricolo e agroindustriale, soluzioni più o meno innovative proposte da organismi internazionali che dispongono di una comprovata esperienza nel campo della gestione di SF.

5.3.1 Il Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria supportato dal FEASR

In particolare, tra i soggetti più attivi al riguardo, il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), in collaborazione con altre istituzioni come la Banca Europea per gli Investimenti (BEI), ha di recente costituito ed intende mettere a disposizione delle AdG un **Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria** supportato dal FEASR nella forma di una garanzia senza un limite di portafoglio (*uncapped*). Tale forma di garanzia sarebbe offerta dal FEI ad intermediari finanziari selezionati dallo stesso FEI mediante procedura aperta, i quali a loro volta diventerebbe gli interlocutori esclusivi per i beneficiari (imprenditori agricoli e PMI) che intendessero farne richiesta.

Si tratta di una tipologia di sostegno di sicuro interesse ma che richiede una massa critica minima per poter essere attivata e perseguire gli obiettivi prefissati, ragion per cui è stato ideato sulla base del contributo di più PSR regionali. L'obiettivo è quello di unire risorse di provenienza diversa al fine di fornire una garanzia di tipo *loan by loan* del 50% su un portafoglio di finanziamenti al settore agricolo garantendo una **leva finanziaria minima ipotizzabile almeno pari a 4**.

Alle AdG regionali **viene offerta una proposta "completa"** che va dalla fase preparatoria all'assistenza nel processo di modifica del PSR, fino al sostegno in fase di sviluppo ed implementazione.

Lo strumento di garanzia è pensato per supportare le Misure che concorrono al raggiungimento dell'Obiettivo Tematico 3 (competitività) ed in particolare le operazioni di cui alle **Misure 4.1 e 4.2**. Garantendo una leva finanziaria elevata, grazie al contributo delle risorse del gruppo BEI in aggiunta

ai fondi FEASR che genererebbe un portafoglio di finanziamenti di importo notevolmente maggiore rispetto a quanto si otterrebbe utilizzando le sole risorse regionali, tale SF risulta particolarmente **appetibile per gli intermediari finanziari**, frangendo in tal modo uno dei fattori ostativi che, sovente, hanno determinato lo scarso successo delle iniziative legate all'utilizzo degli SF in agricoltura nel corso della passata programmazione.

Tra l'altro, poiché per la costituzione dello strumento è prevista l'immissione di capitali da parte della stessa BEI e di altri investitori istituzionali, è prevista la possibilità che tali investitori privati o pubblici che operano secondo meccanismi di mercato, **possano essere remunerati con risorse PSR rivenienti dalla liberazione delle garanzie** (come previsto dagli artt 37(2)c e 44(1)b del Reg (UE) 1303/2013). La possibilità di remunerare l'investimento con i rientri e non solo con il pagamento della *guarantee fee* da parte delle banche che beneficerebbero della garanzia potrebbe consentire di aumentare di molto l'appetibilità dello strumento.

5.3.2 Iniziativa PMI

L'iniziativa PMI è uno Strumento Finanziario innovativo ideato per migliorare l'accesso al credito delle PMI previsto dall'art. 39 del Reg. 1303/2013 a valenza nazionale con opportunità per le regioni di aderire. La valenza nazionale dell'iniziativa è avvalorata dal principio della mutualizzazione delle perdite, il che significa che il contributo dei Fondi SIE (FESR e FEASR) allocati dallo stato Membro e dalle Regioni è utilizzato per coprire le prime perdite e le seconde perdite (derivanti dai portafogli esistenti cartolarizzati o dai portafogli di nuova finanza a PMI garantiti) a prescindere dalla loro caratterizzazione geografica. Il carattere regionale dell'iniziativa invece è quello relativo al ritorno regionale delle risorse (i.e. Portafoglio Minimo e Leva Minima) in termini di nuova finanza a PMI sul territorio regionale.

Alle risorse stanziare direttamente nell'ambito del programma si aggiungono ulteriori risorse, da disciplinare all'interno dell'accordo di finanziamento tra l'autorità di gestione e BEI/FEI, derivanti in parte da fonti di natura nazionale, per un importo analogo a quello previsto come contribuzione FESR, in parte dal programma COSME.

Lo strumento può prevedere il ricorso a:

- garanzia illimitata (o contro-garanzia) senza limiti massimi e per portafogli di nuovi finanziamenti a PMI (garanzia senza limiti di portafoglio e con alleggerimento dei requisiti patrimoniali);
- cartolarizzazione di portafogli nuovi o esistenti di finanziamenti a PMI (nel caso di portafogli esistenti ammessi anche a finanziamenti a small/mid caps).

L'obiettivo primario nel caso della garanzia illimitata è migliorare l'accesso al credito delle PMI agendo sull'appetito di rischio degli IF attraverso una copertura del rischio sulla nuova finanza, mentre nel secondo caso è migliorare l'accesso al credito delle PMI agendo sull'appetito di rischio degli IF trasferendo il rischio dei portafogli esistenti e liberando risorse per nuova finanza alle PMI.

I prodotti finanziari attivabili dell'Iniziativa PMI - su prestiti, leasing, garanzie (e contro-garanzie) - devono essere destinati: i) alla creazione di nuove imprese; ii) alla messa a disposizione di capitale nella fase iniziale (vale a dire capitale di costituzione e capitale di avviamento); iii) al capitale di espansione; iv) al capitale per il rafforzamento delle attività generali di un'impresa; v) alla realizzazione di nuovi progetti, alla penetrazione di nuovi mercati o nuovi sviluppi da parte di imprese esistenti.

5.4 Elementi di sintesi derivanti dall'analisi di coerenza

In conclusione, è possibile affermare che, considerata l'assenza di misure agevolative pienamente comparabili in termini di soluzioni a loro disposizione, il **Fondo di garanzia presenta peculiarità tali da potersi configurare come principale punto di riferimento tra gli strumenti finanziari a favore delle imprese agricole, potendo eventualmente operare anche in sinergia con un ulteriore fondo di carattere rotativo che possa dare impulso agli investimenti di medio-lungo termine**. Tuttavia, affinché possano essere superati gli elementi di criticità emersi durante il periodo di crisi economica e si possa conseguire l'obiettivo di un'ampia diffusione degli SF tra gli imprenditori agricoli regionali, sarebbe opportuno avviare una profonda ristrutturazione delle procedure che generalmente hanno caratterizzato l'attuazione di SF in passato mirando a ridurre, in primis, le tempistiche di deliberazione ed erogazione e favorendo, secondariamente, una contrazione dei costi di garanzia. A parere del Valutatore, **lo strumento di garanzia appare coerente con gli obiettivi espressi in sede PSR, ma andrebbe adeguatamente diffuso per favorirne una piena attuazione**.

Considerando l'assenza di esperienze pregresse legate al PSR, l'Amministrazione regionale potrebbe prendere in considerazione una duplice ipotesi: adottare il **Fondo di garanzia a prima richiesta** di ISMEA o aderire al **Fondo Multiregionale del FEI**. L'obiettivo della garanzia diretta di ISMEA è quello di **favorire l'accesso al credito delle aziende agricole, attraverso l'abbattimento degli spread e la riduzione del patrimonio di vigilanza delle banche richiesto da Basilea 2**. Le diverse tipologie di garanzie dirette (fidejussione, cogaranzia, controgaranzia, garanzia di portafoglio) vengono rilasciate nel caso in cui il soggetto beneficiario richiedente non disponga di garanzie tali da assistere integralmente il finanziamento richiesto. Tuttavia, l'esperienza realizzata nel corso della programmazione 2007-2013 nei PSR italiani **non risulta particolarmente confortante**. Si evidenzia, in particolare, un notevole scarto temporale tra, da un lato, il momento in cui Fondo è stato costituito dal punto di vista amministrativo-finanziario e, dall'altro, il momento in cui sono state emesse le prime garanzie.

Considerando, invece, le nuove forme di strumenti che si stanno affacciando ed in particolare quella proposta dal FEI riguardante il **Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Artigianato** supportato dal FEASR nella forma di una garanzia illimitata (*uncapped*), la soluzione appare particolarmente adatta ad una regione come l'Emilia-Romagna. Pensato per supportare un numero limitato di Misure ed in particolare le operazioni di cui alle Misure 4.1 e 4.2 (con criteri uniformi in modo da essere implementato dagli intermediari finanziari in maniera uniforme su tutto il territorio nazionale) e garantendo una leva finanziaria elevata, tale SF risulta particolarmente **appetibile per gli intermediari finanziari**, fronteggiando in tal modo uno dei fattori ostativi che è stato determinante per lo scarso successo delle iniziative legate all'utilizzo degli SF in agricoltura nel corso della passata programmazione.

Inoltre, proprio la natura "*uncapped*" della garanzia fornita dallo strumento, potendo coprire le perdite su ogni singolo prestito indipendentemente dalla valutazione del rischio effettuata dalla banca (si veda par. 3.2 in ordine alle difficoltà di valutazione del rating delle aziende agricole), può costituire un efficace incentivo poiché di fatto **dimezza il rischio** che l'istituto bancario si assume.

6 Verifica del valore aggiunto degli strumenti finanziari proposti all'interno del PSR Emilia-Romagna e stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive

Nel presente capitolo vengono approfonditi gli elementi di analisi che consentono di formulare una risposta ai seguenti quesiti valutativi:

- 1) Qual è il valore aggiunto delle diverse alternative considerate?
- 2) In che misura lo strumento finanziario (o combinazione di strumenti finanziari) è in grado di favorire l'afflusso di capitali pubblici e privati a favore delle imprese agricole?
- 3) La stima dell'effetto leva generato dallo strumento finanziario (o combinazione di strumenti finanziari) è tale da giustificare l'adozione?

6.1 Gli elementi alla base del modello di stima

La proposta valutativa mira ad esaminare gli effetti degli SF sviluppandoli in un'ottica sinergica all'interno del PSR Emilia-Romagna 2014-2020. La necessità di ricorrere agli SF è chiaramente espressa dal **fabbisogno F10** "Rafforzare le forme aggregative per l'accesso al credito e introdurre strumenti finanziari" che pone nella dovuta rilevanza le criticità dell'accesso considerando, come chiaramente espresso nel PSR Emilia-Romagna 2014-2020, la «crescente difficoltà di accesso al credito e carenza di strumenti finanziari per supportare le aziende nell'accesso ai capitali necessari a innovare i processi e ristrutturare i processi produttivi verso ordinamenti potenzialmente più redditizi e/o di attivare una maggiore mobilità fondiaria».

Nel PSR si evidenzia inoltre la necessità di delineare SF volti a migliorare l'accesso al credito delle imprese, prevalentemente nell'ambito delle:

- ⇒ **Priorità 2 Focus Area 2A** "Migliorare le prestazioni economiche di tutte le aziende agricole e incoraggiare la ristrutturazione e l'ammodernamento delle aziende agricole, in particolare per aumentare la quota di mercato e l'orientamento al mercato nonché la diversificazione delle attività";
- ⇒ **Priorità 3 Focus Area 3A** "Migliorare la competitività dei produttori primari integrandoli meglio nella filiera agroalimentare attraverso i regimi di qualità, la creazione di un valore aggiunto per i prodotti agricoli, la promozione dei prodotti nei mercati locali, le filiere corte, le associazioni e organizzazioni di produttori e le organizzazioni interprofessionali".

Tali strumenti dovranno favorire gli investimenti previsti nell'ambito della **Misura 4** (Investimenti in immobilizzazioni immateriali) ed in particolare in riferimento alle **operazioni**:

- **4.1.01** "Investimenti in aziende agricole in approccio individuale e di sistema";
- **4.2.01** "Investimenti rivolti ad imprese agroindustriali in approccio individuale e di sistema".

L'approccio seguito nel presente capitolo risulta in linea con quanto previsto nella valutazione ex ante nazionale³⁰ dove, tra l'altro, si suggerisce di applicare **un fondo di garanzia abbinato ad un fondo di credito in risk sharing** con le quote del fondo fornite in maniera paritetica dalla banca (50%) e dall'istituto finanziario (50%). In tal modo, si ipotizza di ridurre il rischio insito nei fondi rotativi classici che solitamente forniscono una «provvista alle banche, allo scopo di favorire i prestiti alle

³⁰ MIPAAF (2015), *op. cit.*

imprese, ma non assumono il rischio di credito sulle risorse impiegate». Per la Regione Emilia-Romagna, tuttavia, stante la necessità di esaminare gli SF ipotizzati in ambito PSR, l'analisi di simulazione proposta, in linea con le indicazioni fornite direttamente dall'Amministrazione, si concentrerà sul ricorso al **Fondo di garanzia**, tesaurizzando gli stimoli derivanti dalle analisi condotte anche a livello nazionale. Verificato che lo SF individuato appare **idoneo a rispondere alle criticità rilevate dall'analisi sul mercato del credito regionale** e considerando l'interesse espresso dall'Amministrazione nell'aderire al Fondo Multiregionale di Garanzia del FEI, verrà proposta una simulazione legata ad un'effettiva partecipazione al Fondo stesso. La simulazione degli scenari, sulla base delle scelte effettuate dalla Regione, sarà impostata su una quota parte di circa il 3,1% (pari a **6 milioni di euro**) della dotazione finanziaria pubblica assegnata alle operazioni 4.1.01 e 4.2.01 (circa 191 milioni di euro), risorse rinvenienti dalla Focus Area P3A (le risorse sono state desunte dalla P3A, riprogrammandole ai fini degli SF sulle P2A e P3A). Tale budget è finalizzato al rilascio di garanzie e/o prestiti agevolati alle imprese per la realizzazione di operazioni che risultano ammissibili alle Misure da cui le risorse stesse provengono.

Tab. 18. Operazioni del PSR Emilia-Romagna 2014-2020 che prevedono l'utilizzo di SF

Misura	Operazione	Focus Area	Spesa Pubblica (euro)
4 - Investimenti in Immobilizzazioni materiali (art.17)	4.1.01 Investimenti in aziende agricole in approccio individuale e di sistema	P2A	76.402.344
	4.2.01 Investimenti rivolti ad imprese agroindustriali in approccio individuale e di sistema	P3A	114.603.516
Totale			191.005.860

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Al fine di stimare, in maniera ragionevole, il **fabbisogno finanziario legato alle varie aree di operatività degli SF**, il riparto della dotazione finanziaria delle Misure del PSR 2014-2020 che prevedono l'attivazione di SF è presentato nella seguente tabella.

Tab. 19. Modello di stima del fabbisogno finanziario: dotazione finanziaria ipotizzata

Aree di operatività	Focus area	Ripartizione complessiva (euro)
4.1.01	P2A	4.000.000
4.2.01	P3A	2.000.000
Totale		6.000.000

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Una volta definita la ripartizione delle risorse iniziali è importante evidenziare che, dall'esame del quadro normativo esistente, si deduce la presenza di un vincolo di destinazione anche nelle fasi successive. Infatti, le risorse provenienti dal FEASR devono essere impiegate esclusivamente a

sostegno di interventi in linea con gli obiettivi del PSR e compatibilmente ai vincoli previsti dal Reg. (UE) n. 1303/2013³¹.

6.2 Effetto leva ed effetto moltiplicatore atteso

Secondo le modalità di applicazione dell'art. 140 del Regolamento (UE, EURATOM) n. 966/2012 paragrafo 2, lettera d), per effetto moltiplicatore si deve intendere: «*il contributo dell'Unione a uno strumento finanziario è inteso a mobilitare un investimento globale che supera l'entità del contributo dell'Unione conformemente agli indicatori previamente definiti*». Di seguito vengono definiti i concetti di effetto leva atteso ed effetto moltiplicatore, per i quali si farà riferimento a quanto riportato nella valutazione ex ante sugli strumenti finanziari predisposta a livello nazionale.

La **leva finanziaria** è calcolata tenendo conto del totale dei trasferimenti al beneficiario³² in rapporto alle risorse dell'Unione (dunque la sola quota FEASR) impiegata nell'operazione. L'indice non tiene conto dell'effetto rotativo del Fondo, prendendo in considerazione il solo versamento iniziale per la costituzione del Fondo (sia con riferimento al Fondo di garanzia che ad un eventuale Fondo credito).

$$\text{Leva finanziaria} = \frac{\text{Trasferimenti al beneficiario}}{\text{Risorse FEASR impiegate}}$$

Il **moltiplicatore totale** dell'intervento, invece, viene ottenuto considerando il valore complessivo degli investimenti generati (sia quota pubblica che privata) in rapporto alla spesa pubblica totale a carico della Misura, includendo nella stessa anche le spese per la costituzione dei Fondi (capitale del Fondo di garanzia e di un eventuale Fondo credito):

$$\text{Moltiplicatore totale} = \frac{\text{Valore totale investimenti}}{\text{Totale spesa pubblica a carico della misura}}$$

Tuttavia, al fine di evitare equivoci di natura semantica tra gli indicatori pocanzi definiti e la terminologia riscontrabile in letteratura (ad es. quella utilizzata dal FEI nel proprio materiale esplicativo sul Fondo di Garanzia Multiregionale), occorre specificare che, nella pratica, viene sovente utilizzato il termine di "leva" in riferimento a quello che nelle definizioni di cui sopra è definito come "moltiplicatore totale". Lo stesso FEI, nella documentazione fornita in concomitanza con le sessioni divulgative e di *target coaching* sul Fondo di Garanzia Multiregionale, utilizza i termini di "leva minima" e "leva addizionale potenziale" intendendo il concetto di moltiplicatore degli investimenti e non, come indicato sopra, l'ammontare dei trasferimenti in relazione alle quote FEASR.

³¹ In particolare l'art. 44 paragrafo 1, lettera a) prevede un reimpiego per ulteriori investimenti attraverso lo stesso strumento finanziario o altri strumenti finanziari, conformemente agli specifici obiettivi definiti nell'ambito di una Priorità. Tale evidenza sembrerebbe suggerire che le risorse trasferite agli strumenti non solo devono finanziare esclusivamente interventi coerenti con quanto indicato all'art. 37 paragrafo 4, ma anche che le risorse rimborsate allo strumento finanziario devono essere reimpiegate con i medesimi vincoli.

³² Con tale termine si intende la sommatoria delle risorse pubbliche e di terzi (sistema creditizio) destinate al beneficiario finale, mentre vengono esclusi i mezzi propri. Da un punto di vista pratico, i trasferimenti si calcolano moltiplicando il valore totale degli investimenti alla somma delle percentuali relative alla quota di sovvenzione diretta e alla quota di finanziamento a mezzo terzi (escludendo dunque eventuale quota percentuale coperta da mezzi propri).

Nel proseguo dell'analisi, dunque, onde evitare distorsioni interpretative, qualora venissero richiamati l'effetto leva o l'effetto moltiplicatore, si procederà a specificare il concetto a cui si fa riferimento.

6.3 Analisi comparata del valore aggiunto degli strumenti finanziari oggetto di valutazione

Obiettivo del presente paragrafo è quello di realizzare una valutazione, in termini comparativi, del valore aggiunto che gli SF considerati (Fondo di garanzia) possono fornire nell'attuazione del PSR Emilia-Romagna 2014-2020.

Sulla base delle disposizioni regolamentari³³, gli SF possono essere utilizzati: i) in **forma esclusiva** di intervento; ii) in **forma mista** tra loro; iii) in **combinazione** con aiuti sotto forma di sovvenzione diretta a fondo perduto.

L'analisi seguente, basata sugli orientamenti che l'Amministrazione regionale ha già espresso (adesione al Fondo FEI), è basata sul confronto di tre differenti scenari: oltre allo **scenario classico di erogazioni a fondo perduto (Scenario 0)**, realizzato al solo fine di effettuare analisi comparative, si è considerato uno scenario in cui l'**adesione al Fondo Multiregionale garantisce per l'Emilia-Romagna un effetto moltiplicatore (che il FEI chiama "leva") pari a 4 (Scenario 1)**, che costituisce il valore minimo target dello strumento ed un ulteriore scenario in cui il moltiplicatore garantito dal FEI tenda al valore **addizionale potenziale pari a 7 (Scenario 2)**.

Tab. 20. Scenari ipotizzati per la valutazione del valore aggiunto

Opzioni	Scenario 0	Scenario 1	Scenario 2
Sovvenzione diretta a fondo perduto	sì	no	no
Adesione al Fondo Multiregionale del FEI (con "leva" garantita pari a 4)	no	sì	no
Adesione al Fondo Multiregionale del FEI (con "leva" garantita pari a 7)	no	no	sì

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Tralasciando le ipotesi sottostanti lo scenario a fondo perduto (Scenario 0), in quanto utilizzato solo come termine di confronto, negli Scenari 1 e 2 l'obiettivo principale della garanzia è quello di consentire l'accesso al credito per imprese che altrimenti rischierebbero di essere razionate. Il beneficio atteso per le aziende è quindi, anzitutto, in **termini di volumi di credito**. Tuttavia, **la concessione di garanzie può aiutare le imprese anche sul fronte del costo del credito**. La banca, infatti, se incentivata da apposite convenzioni con l'Amministrazione regionale dovrebbe trasferire a valle parte del beneficio che ottiene, riducendo il tasso praticato all'impresa.

6.3.1 Scenario 0: sovvenzione diretta a fondo perduto

Si tratta della tradizionale modalità di erogazione dell'aiuto utilizzata nell'ambito dei PSR, vale a dire la concessione di un aiuto tramite sovvenzione diretta a fondo perduto a copertura parziale dei costi

³³ Gli strumenti finanziari possono essere associati a sovvenzioni, abbuoni di interesse e abbuoni di commissioni di garanzia.

di investimento sostenuti per un determinato progetto. In questo scenario (**Scenario 0**), il budget ipotizzato per le simulazioni (6 milioni di euro) è interamente destinato all'erogazioni delle sovvenzioni ai beneficiari, mentre la quota di investimenti rimanente è affidata alla copertura privata (mezzi propri).

Ipotizzando che la domanda di sovvenzioni esaurisca le risorse disponibili, gli investimenti generabili producono degli **effetti diversificati** tra le varie operazioni, in virtù della **differente aliquota di sostegno**, pari al 44% sulla 4.1.01 ed al 35% sulla 4.2.01. La simulazione effettuata genera un **modesto effetto leva (2,3) per entrambe le operazioni, associato ad un effetto moltiplicatore che va da 2,3 per quanto riguarda la 4.1.01 e 2,9 per la 4.2.01. I beneficiari finali** che riceverebbero il contributo a fondo perduto, sulla base del valore dell'investimento medio unitario attuale, **sarebbero pari a 44**, di cui 40 sulla 4.1.01 e solamente 4 sulla 4.2.01 (in virtù di un dimensionamento medio molto elevato relativamente agli investimenti delle aziende di trasformazione e commercializzazione).

Tab. 21. Scenario 0: sistema classico di erogazione a fondo perduto

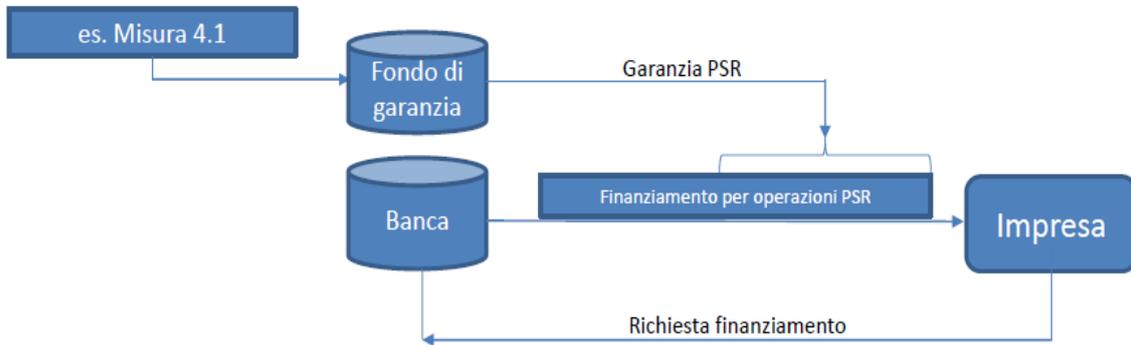
		Misura/operazione		Totale
		4.1.01 (P2A)	4.2.01 (P3A)	
Quota pubblica investimento totale (%)		44%	35%	-
Quota privata investimento totale (%)		56%	65%	-
Investimento medio unitario attuale		227.273 €	1.590.909 €	-
A	Spesa Pubblica totale PSR (A1+A2)	4.000.000 €	2.000.000 €	6.000.000 €
A1	Spesa Pubblica non FEASR	2.275.200 €	1.137.600 €	3.412.800 €
A2	Spesa pubblica FEASR	1.724.800 €	862.400 €	2.587.200 €
B	Spesa Privata con mezzi propri	5.090.909 €	3.714.286 €	8.805.195 €
C	Investimenti complessivi generati (A + B)	9.090.909 €	5.714.286 €	14.805.195 €
Stima beneficiari finali percettori di sovvenzione		40	4	44
Effetto leva finanziaria (nell'accezione UE legata al FEASR) = $(C \cdot \text{aliquota di sostegno}) / A2$		2,3	2,3	2,3
Effetto moltiplicatore totale (equivalente al concetto di leva del FEI) = (C/A)		2,3	2,9	2,5

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

6.3.2 Scenario 1: il Fondo di garanzia FEI con ipotesi di moltiplicatore (indicato dal FEI come "leva") pari a 4

In termini generali, un Fondo di garanzia, costituito tramite il versamento di una quota del budget destinato alle Misure del PSR, è finalizzato al **rilascio di garanzie su finanziamenti bancari** per operazioni ammissibili alle Misure da cui le stesse risorse provengono.

Fig. 12. Schema di funzionamento generalizzato di un Fondo di garanzia



Fonte: D’Auria R. (2014), *Strumenti finanziari per l’accesso al credito delle imprese agricole*

Il Fondo di garanzia effettua, sulla base di un proprio modello di *rating* specifico per le imprese agricole, una valutazione del rischio su ciascuna garanzia rilasciata. Sulla base della valutazione individuale viene calcolata la quota relativa al rischio di ciascuna operazione, il cui costo potrebbe essere posto a carico del PSR erogando un aiuto al beneficiario³⁴.

Nel modello di simulazione ed in maniera coerente con l’impostazione regionale, si è ipotizzato il ricorso al Fondo Multiregionale proposto dal FEI. Come descritto in precedenza (scenario 0), anche in questo caso la diversa incidenza della quota pubblica presuppone anche un differente intervento nei confronti del sistema del credito che incide per il 44% nel caso dell’operazione 4.1.01 e per il 35% sulla 4.2.01.

Le ipotesi di costruzione dello scenario 1 sono riepilogate nella tabella successiva e si basano su **scelte programmatiche effettuate a livello regionale** (quota risorse pubbliche da destinare allo strumento finanziario), unite a **condizioni/vincoli legati al Fondo Multiregionale del FEI**.

In particolare, nello scenario 1 si è assunta la condizione “minima” prevista dal Contratto che la Regione Emilia-Romagna, parimenti alle altre regioni che aderiranno al Fondo Multiregionale, procederà a stipulare col FEI. Tale condizione minima prevede un moltiplicatore minimo (“leva” nell’accezione FEI) pari a 4, che comporta una divisione del rischio sulla parte garantita pari al 50% per il PSR sulle prime perdite (*junior risk cover*) e al 50% per FEI, BEI, CDP, ecc. per quelle successive (*senior risk cover*). Come si vedrà nello scenario 2, la *senior risk cover* può risultare maggiore, fino ad un importo compatibile con la “leva potenziale addizionale”, definita regione per regione.

³⁴ In caso contrario può essere posto a carico dell’impresa garantita (in tal caso il Fondo opera come “non aiuto” ai sensi della normativa comunitaria).

Tab. 22. Scenario 1 (condizioni di base)

	Operazione 4.1.01	Operazione 4.2.01
	FA P3A	FA P3A
Quote risorse pubbliche destinate al Fondo FEI	4.000.000 €	2.000.000 €
Moltiplicatore minimo (chiamato "leva" dal FEI)	4	4
Quota limite di copertura dell'investimento in base alle condizioni del Fondo FEI (1% dell'ammontare delle risorse del Fondo)	240.000 €	240.000 €

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Nello scenario 1 (come successivamente nel 2), si è considerato il vincolo posto dal FEI concernente la **percentuale di copertura dell'investimento**, il cui valore può essere **al massimo pari all'1% della dimensione complessiva del Fondo**. Avendo considerato un moltiplicatore pari a 4, le risorse complessive versate nel Fondo ammonterebbero a 24 milioni di euro, fissando il vincolo suddetto ad un valore pari a 240 mila euro. Da notare che in base a tale vincolo, mentre nulla cambierebbe rispetto allo scenario 0 in relazione all'operazione 4.1.01, essendo l'investimento medio unitario inferiore al valore soglia, per quanto riguarda la 4.2.01 l'ammontare di investimento collegabile alla copertura del Fondo sarebbe limitato alla soglia massima di 240 mila euro. A fronte di una minore copertura sul singolo progetto, dunque, si avrebbe tuttavia **un notevole aumento del numero di imprese che avrebbero accesso allo SF**.

Tab. 23. Scenario 1: stima dei principali parametri della simulazione

		Misura/operazione		Totale
		4.1.01 (P2A)	4.2.01 (P3A)	
Investimento medio unitario attuale (col vincolo del FEI)		227.273 €	240.000 €	-
A	Spesa Pubblica totale PSR (A1+A2)	4.000.000 €	2.000.000 €	6.000.000 €
A1	Spesa Pubblica non FEASR	2.275.200 €	1.137.600 €	3.412.800 €
A2	Spesa pubblica FEASR	1.724.800 €	862.400 €	2.587.200 €
B	Risorse FEI ed altri investitori istituzionali	4.000.000 €	2.000.000 €	6.000.000 €
C	Risorse private degli istituti finanziari	8.000.000 €	4.000.000 €	12.000.000 €
D	Risorse complessive del Fondo (A+B+C)	16.000.000 €	8.000.000 €	24.000.000 €
E	Stima beneficiari finali destinatari dei prestiti con garanzia del Fondo FEI (valore arrotondato)	70	33	103
F	Investimenti complessivi coperti da garanzia (A + B)	15.909.110 €	7.920.000 €	23.829.110 €
Effetto leva finanziaria (nell'accezione UE legata al FEASR) = (F/A2)		9,2	9,2	9,2
Effetto moltiplicatore totale (equivalente alla leva del FEI) = (F/A)		4,0	4,0	4,0

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Di fatto, **l'apporto della garanzia amplifica l'effetto leva e l'effetto moltiplicatore rispetto allo scenario a fondo perduto**, grazie soprattutto ad un maggior contributo in termini di risorse e, di conseguenza, ad un volume di investimenti maggiore. È evidente che **la garanzia sgrava le**

imprese da un costo diretto ed aumenta i volumi di credito, favorendo gli investimenti ad un numero maggiore di aziende agricole; ciò in quanto “avvicina” al sistema del credito e, di conseguenza, al PSR, **un numero maggiore di imprese** che in assenza della garanzia non avrebbero potuto cofinanziare l’investimento pubblico con sole risorse private erogate dalle banche a condizioni di mercato.

Dunque, l’efficacia dello strumento risulta molto elevata dato che permette di incentivare imprese meritorie da un punto di vista progettuale (si pensi ai progetti innovativi) ma con una struttura economica e patrimoniale meno solida rispetto ad altre imprese secondo gli standard del merito creditizio. Tutto ciò comporta che **il numero delle imprese attratte, come pure gli investimenti medi, potrebbero aumentare, rispetto ai livelli target ipotizzati a livello di PSR, favorendo un incremento dell’investimento complessivo e di conseguenza un aumento dell’effetto leva e dell’effetto moltiplicatore.**

Stanti le ipotesi semplificative assunte ai fini delle presenti simulazioni, appare comunque logico che **solo mediante uno specifico *Funding Agreement* tra Autorità di Gestione e FEI potranno essere definiti gli import e le varie modalità** (costo garanzia, durata prestito, restituzione dei prestiti alla Regione) tali da poter definire con maggior dettaglio i vari aspetti.

6.3.3 Scenario 2: il Fondo di garanzia FEI con ipotesi di moltiplicatore (indicato dal FEI come “leva”) pari a 7

Come suggerito dal Valutatore, l’adesione al Fondo FEI, rispetto ad un generico Fondo di garanzia di natura regionale o nazionale, ha l’indubbio vantaggio di favorire ulteriormente l’incremento del numero dei beneficiari finali grazie all’erogazione di risorse aggiuntive da parte dello stesso Gruppo BEI e di altri soggetti istituzionali (*risk taker*), in maniera tale da **aumentare le prestazioni dello SF.**

In particolare, sulla base degli accordi sottoscritti tra il FEI e le varie autorità regionali, lo SF può essere “tarato” in base alle peculiarità di ciascun contesto economico-finanziario locale. In altre parole, il FEI, **attraverso una propria stima relativa alla rischiosità dei portafogli regionali**, può fissare **parametri differenti in base al livello di rischiosità rilevato** ed in particolare può assicurare per le regioni a minor rischio di default una **leva addizionale potenziale** (da intendere come “moltiplicatore totale” nell’accezione UE) più o meno alta.

L’Emilia-Romagna, configurandosi come una delle regioni a minor rischio di default (come descritto nel par. 3.3.2 il livello di sofferenza sui prestiti in ambito agricolo risulta tra i più bassi in assoluto), **potrà beneficiare in tal senso di condizioni particolarmente favorevoli**, al punto da auspicare il raggiungimento di un effetto moltiplicativo pari o addirittura superiore a 7.

In tale ulteriore scenario legato al Fondo FEI, dunque, si è ipotizzato che a fronte dell’ammontare di risorse regionali (6 milioni) immesse nel Fondo, il contributo di ulteriori risorse del Gruppo BEI o di altri soggetti istituzionali risulti pari a 15 milioni e l’equivalente quota assicurata dagli istituti finanziari sia pari a 21 milioni di euro. In tal modo, il Fondo potrà disporre di un ammontare di risorse pari a 42 milioni di euro. Di conseguenza, il limite minimo di copertura dell’investimento risulta più elevato e pari a 420.000 euro.

Tab. 24. Scenario 2 (condizioni di base)

	Operazione 4.1.01	Operazione 4.2.01
	FA P3A	FA P3A
Quota risorse pubblica destinate al Fondo FEI	4.000.000 €	2.000.000 €
Moltiplicatore minimo (chiamato "leva" dal FEI)	7	7
Quota limite di copertura dell'investimento in base alle condizioni del Fondo FEI (1% dell'ammontare delle risorse del Fondo)	420.000 €	420.000 €

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Tab. 25. Scenario 2: stima dei principali parametri della simulazione

	Misura/operazione		Totale
	4.1.01 (P2A)	4.2.01 (P3A)	
Investimento medio unitario attuale (col vincolo del FEI)	227.273 €	420.000 €	-
A Spesa Pubblica totale PSR (A1+A2)	4.000.000 €	2.000.000 €	6.000.000 €
A1 Spesa Pubblica non FEASR	2.275.200 €	1.137.600 €	3.412.800 €
A2 Spesa pubblica FEASR	1.724.800 €	862.400 €	2.587.200 €
B Risorse FEI ed altri investitori istituzionali	10.000.000 €	5.000.000 €	15.000.000 €
C Risorse private degli istituti finanziari	14.000.000 €	7.000.000 €	21.000.000 €
D Risorse complessive del Fondo (A+B+C)	28.000.000 €	14.000.000 €	42.000.000 €
E Stima beneficiari finali destinatari dei prestiti con garanzia del Fondo FEI (valore arrotondato)	123	33	156
F Investimenti complessivi coperti da garanzia (A + B)	27.954.579 €	13.860.000 €	41.814.579 €
Effetto leva finanziaria (nell'accezione UE legata al FEASR) = (F/A2)	16,2	16,1	16,2
Effetto moltiplicatore totale (equivalente alla leva del FEI) = (F/A)	7,0	7,0	7,0

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

Rispetto allo scenario 1, il vantaggio garantito da un effetto moltiplicatore pari a 7 **comporterebbe un aumento dei potenziali beneficiari finali** che avrebbero accesso allo SF, che passerebbero **da 103 a 156**. Tale aumento sarebbe interamente ascrivibile ai beneficiari della 4.1.01, mentre l'effetto riscontrabile sulla 4.2.01 sarebbe quello di veder aumentata la porzione di investimento collegabile alle garanzie rilasciate dal Fondo FEI. In generale, comunque, la quota di investimenti potenzialmente coperta da garanzie passerebbe da poco meno di 24 milioni di euro a poco meno di 42 milioni (considerando le approssimazioni legate ai parametri del modello).

Nel prospetto seguente si riportano in sintesi i principali output legati alle simulazioni effettuate.

Tab. 26. Sintesi dei principali output degli scenari simulati

	Misura/operazione		Totale
	4.1.01 (P2A)	4.2.01 (P3A)	
SCENARIO 0: SOVVENZIONI A FONDO PERDUTO			
Beneficiari finali percettori di sovvenzioni	40	4	44
Investimenti complessivi coperti da sovvenzioni	9.090.909 €	5.714.286 €	14.805.195 €
Effetto leva finanziaria (nell'accezione UE legata al FEASR)	2,3	2,3	2,3
Effetto moltiplicatore totale (equivalente alla leva del FEI)	2,3	2,9	2,5
SCENARIO 1: FONDO DI GARANZIA DEL FEI CON LEVA MINIMA PARI A 4			
Beneficiari finali destinatari dei prestiti con garanzia del Fondo FEI	70	33	103
Investimenti complessivi coperti da garanzia	15.909.110 €	7.920.000 €	23.829.110 €
Effetto leva finanziaria (nell'accezione UE legata al FEASR)	9,2	9,2	9,2
Effetto moltiplicatore totale (equivalente alla leva del FEI)	4,0	4,0	4,0
SCENARIO 2: FONDO DI GARANZIA DEL FEI CON LEVA MINIMA PARI A 7			
Beneficiari finali destinatari dei prestiti con garanzia del Fondo FEI	123	33	156
Investimenti complessivi coperti da garanzia	27.954.579 €	13.860.000 €	41.814.579 €
Effetto leva finanziaria (nell'accezione UE legata al FEASR)	16,2	16,1	16,2
Effetto moltiplicatore totale (equivalente alla leva del FEI)	7,0	7,0	7,0

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

6.4 Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di attirare

Il presente capitolo attua quanto disposto dall'art. 37 del Reg. (UE) 1303/2013, lett. c), che prevede che la valutazione ex ante degli SF includa: «una stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto), compresa, se del caso, una valutazione della necessità di remunerazione preferenziale, e del relativo livello, intesa ad attrarre risorse complementari da investitori privati e/o una descrizione del meccanismo che sarà impiegato per stabilire la necessità e l'entità di tale remunerazione preferenziale, quale una procedura di valutazione competitiva o adeguatamente indipendente».

Nei paragrafi precedenti si è argomentato sul **vantaggio potenziale nell'utilizzo degli SF** nel favorire una maggiore adesione al PSR, in particolare considerando l'ipotesi (su cui si è già espressa favorevolmente l'Amministrazione) di un ricorso al Fondo proposto dal FEI.

Gli SF oggetto di valutazione sono concepiti in modo da **operare in sinergia con gli operatori privati, stimolando l'afflusso di capitali privati** a favore delle imprese agricole. In particolare, il Fondo di garanzia in generale e quello del FEI in particolare, mira a **favorire gli impieghi bancari a favore delle imprese** tramite una mitigazione del rischio di credito. Grazie alla riduzione delle garanzie collaterali richieste al beneficiario e/o a tassi di interesse più bassi, la garanzia offerta alle banche si trasforma in un beneficio per gli imprenditori agricoli destinatari dei prestiti.

Le peculiarità del Fondo Multiregionale del FEI, in particolare, fanno sì che **già in prima battuta venga garantito un ammontare di risorse almeno 4 volte superiore rispetto a quanto si disporrebbe in caso di ricorso alle "classiche" sovvenzioni a fondo perduto**. Ciò in virtù di un **apporto di denaro da parte dello stesso FEI o da altri investitori istituzionali** almeno equivalente a quello immesso nel Fondo dalla Regione e dalla condizione per cui gli istituti finanziari selezionati dovranno garantire con risorse proprie il 50% dei prestiti erogati ai beneficiari finali.

7 Valutazione delle lezioni passate e implicazioni future

Il periodo di programmazione 2007-2013, nonostante alcune difficoltà attuative, ha visto una certa crescita nell'uso degli SF, soprattutto come misure per l'attuazione della politica di coesione (Wishlade, Michie, 2014), nell'ambito della quale gli SF sono stati concepiti con la finalità sia di facilitare l'accesso al credito per le PMI, sia per sostenere finanziariamente gli interventi previsti.

In linea con gli orientamenti comunitari riportati nelle Linee guida proposte dalla Ce (2014a, 2014b, 2014c), la presente sezione approfondisce alcune delle **esperienze realizzate a livello nazionale e comunitario**, evidenziandone gli elementi essenziali in termini di successo e criticità emerse. Vengono approfonditi, quindi, gli elementi di analisi che consentono di formulare una risposta ai seguenti quesiti valutativi:

- 1) *In che misura sono state esaminate le esperienze pregresse realizzate a livello regionale/nazionale per strumenti finanziari analoghi?*
- 2) *In che misura sono stati identificati i fattori di successo delle esperienze pregresse?*
- 3) *In che misura le informazioni raccolte sono state utilizzate per migliorare il design dello strumento finanziario (o combinazione di strumenti finanziari)?*

Nei paragrafi successivi saranno esaminati i casi studio riportati nel box sottostante, al fine di trarre insegnamenti e lezioni dall'esperienza e di fornire indicazioni in merito all'impiego delle lezioni apprese per migliorare l'attuazione degli SF attivabili per il periodo 2014-2020.

BOX 2 - Alcune esperienze in materia di strumenti finanziari sviluppati nel contesto dei Fondi strutturali dell'Unione europea

Pacchetto di strumenti finanziari istituiti a favore delle imprese delle Highland e finanziati anche attraverso il FESR, individuato in quanto testimonia le opportunità che gli strumenti finanziari possono garantire ad aree in gran parte rurali e condizionate da un elevato deficit logistico.

Fondo di rotazione per la partecipazione al capitale di rischio attivato nell'ambito del FESR Abruzzo 2007-2013, scelto in quanto tra i primi esperimenti a livello nazionale di *private equity* finanziato attraverso risorse europee.

Fondi di garanzia ISMEA nell'ambito dei PSR 2007-2013, considerando l'importanza che tali prodotti possono rivestire per le imprese del settore agricolo, agroalimentare e per i consorzi di garanzia (confidi) che supportano le stesse imprese a livello locale.

Fondo di rotazione per interventi nel settore agricolo della Regione Friuli Venezia Giulia, si configura come uno strumento per la concessione di finanziamenti (prestiti e mutui), a tassi agevolati, alle imprese del settore agricolo e della pesca per il tramite di banche convenzionate.

Fondo di rotazione della Regione Veneto, afferente sia al settore agricolo che a quello agroalimentare e gestito da un soggetto esterno all'Amministrazione regionale, svolge un'importante ruolo di natura complementare e sinergica agli investimenti attivati dal PSR.

Fondo lettone per il credito allo sviluppo rurale destinato alla concessione di finanziamenti a tasso agevolato nell'ambito del FEASR, selezionato quale espressione di un'esperienza europea che presenta similitudini con i fondi di rotazione nazionali.

Jeremie Holding Fund nella Regione Languedoc Roussillon riportato tra i casi studio in quanto rappresentativo di un'esperienza europea particolarmente significativa che, in ambito FESR, ha previsto la contemporanea attivazione di tre strumenti finanziari.

La scelta sui casi studio è stata effettuata con l'obiettivo di delineare – in maniera coerente a quanto disposto dall'art. 37 (2) lett. d) del Reg. (UE) n. 1303/2013 – un quadro il più possibile ampio in relazione alle seguenti variabili:

- **localizzazione:** sono stati inseriti sia casi italiani, collocati in differenti aree del Paese, che esperienze di altri SM;
- **strumenti finanziari utilizzati:** si è cercato di rappresentare le più importanti tipologie di SF, comprendenti anche le soluzioni più innovative. I casi selezionati non hanno riguardato solo i finanziamenti a tasso agevolato, ma anche fondi di garanzia, fondi per investimenti in capitale di rischio, nonché forme miste di intervento;
- **fondi strutturali di riferimento:** si sono considerati gli SF sostenuti dal FEASR, e quindi specifici per le imprese del settore agricolo, agroalimentare e forestale, ma anche quelli supportati attraverso il FESR e destinati, più in generale, alle PMI.

Nella selezione dei casi studio, inoltre, è stata considerata la disponibilità di informazioni di tipo qualitativo e quantitativo, nonché l'eventuale conoscenza diretta, acquisita nel corso di precedenti attività da parte del Valutatore.

7.1 Identificazione dei fattori di successo e di rischio derivanti da esperienze passate

Il ricorso agli strumenti finanziari nell'ambito dei PSR 2007-2013 degli Stati membri (SM) risulta limitato a poche esperienze. Gli strumenti adottati, inoltre, fanno riferimento, in prevalenza, a fondi di prestito ed a fondi di garanzia³⁵, mentre nessun SM ha costituito un fondo di capitale di rischio o istituito un regime di bonifici di interessi.

A fine 2012, soltanto otto SM (Belgio, Bulgaria, Francia, Grecia, Italia, Lettonia, Lituania e Romania)³⁶ avevano implementato SF, tra l'altro limitatamente agli Assi 1 "Miglioramento della competitività del settore agricolo" e 3 "Qualità della vita nelle zone rurali e diversificazione dell'economia rurale" ed alle Misure 121 (Ammodernamento delle aziende agricole), 123 (Accrescimento del valore aggiunto dei prodotti agricoli e forestali), 312 (Sostegno alla creazione e allo sviluppo di microimprese) e 313 (Incentivazione di attività turistiche). Il valore complessivo dell'investimento stimato per il periodo 2007-2013 risultava pari a 531 milioni di euro, appena lo 0,3% del bilancio complessivo degli 88 Programmi.

Secondo uno studio della European Network for Rural Development (2012a)³⁷, tra i fattori limitanti indicati dalle AdG rispetto all'utilizzo degli SF rientrano:

- la **mancata di conoscenza rispetto alle norme di controllo aggiuntive** da applicare in seguito all'introduzione degli SF;

³⁵ ENFRD (2012b), Rivista rurale dell'UE n.13, Strumenti finanziari per lo sviluppo rurale: nuove opportunità per affrontare la crisi economica.

³⁶ I dati relativi alla spesa finanziaria dei PSR indicano che solo cinque Paesi (Bulgaria, Italia, Lettonia, Lituania e Romania) fanno un uso attivo degli SF.

³⁷ ENFRD (2012a), Final Report on the ENRD Rural Entrepreneurship Thematic Initiative: Rural Finance, 28th March 2012.

- la **necessità di richiedere risorse di gestione supplementari**;
- il **rischio di incorrere in rettifiche finanziarie e tagli al bilancio** in caso di utilizzo non idoneo degli SF;
- la **non necessità di implementare nuovi strumenti**, data la capacità del mercato finanziario di soddisfare le esigenze di investimento delle PMI rurali;
- la **difficoltà**, nell'ambito del Reg. (CE) n. 1698/2005, di **abbinare le sovvenzioni previste dai PSR al sostegno degli SF**.

Elementi di criticità, in parte coincidenti con quanto riportato nello studio della European Network for Rural Development, sono emersi dall'indagine condotta dalla Corte dei Conti Europea³⁸ sui risultati dell'utilizzo degli SF nei PSR 2007-2013 che ha rilevato:

- ⇒ **eccessiva capitalizzazione degli SF**. Secondo la Corte quasi tutti gli SF presentavano una dotazione di capitale eccessiva che ha comportato l'immobilizzo di risorse finanziarie e una concreta possibilità di disimpegno delle stesse al termine del periodo di programmazione. L'analisi ha portato alla conclusione l'eccessiva capitalizzazione sia in realtà scomponibile in tre diversi fattori: i) sovrastima del fabbisogno finanziario dello strumento; ii) errata valutazione del rischio di perdita (per i fondi di garanzia); iii) errori nella quantificazione del versamento ai fondi;
- ⇒ **ritardi nella costituzione degli SF**. In diversi casi è stato evidenziato un ritardo nell'avvio degli SF che ne ha senza dubbio compromesso le prestazioni. La maggior parte degli SF sono stati attivati tra il 2010 e il 2011;
- ⇒ **performance poco soddisfacenti in termini di leva³⁹ finanziaria ed effetto revolving**. È stata rilevata una situazione generalizzata di ridotte performance economiche degli SF;
- ⇒ **insufficienti attività di monitoraggio e reporting dell'attività dei fondi**. L'inadeguatezza dei sistemi informativi e di monitoraggio ha compromesso la capacità di intervenire tempestivamente sulle criticità rilevate sia da parte delle AdG, sia della stessa Ce.

BOX 3 - Problematiche nell'attuazione degli strumenti finanziari in ambito FESR

Nel 2012, nella Relazione speciale sugli SF nell'ambito del FES, la Corte dei Conti Europea ha evidenziato ritardi diffusi nell'accesso al finanziamento per le PMI. Tra gli ostacoli più rilevanti vengono indicati: il protrarsi dei lavori di strutturazione e negoziazione; la difficoltà nell'ottenere i contributi privati; l'organizzazione della *governance*; le negoziazioni relative ai costi di gestione; altre ragioni di carattere amministrativo. Tali aspetti, secondo la Corte dei Conti, hanno posticipato l'effettiva operatività dei fondi, determinandone un sottoutilizzo rispetto all'investimento iniziale e, conseguentemente, un impatto poco significativo sul raggiungimento degli obiettivi di spesa dei singoli Programmi. Nella Relazione, inoltre, vengono riportati alcuni risultati contrastanti: in alcuni casi, ad esempio, gli SF cofinanziati dal FESR sono stati interessati da effetti di perdita risultanti dall'addebito alle PMI di costi aggiuntivi di gestione non basati sui rischi assunti, i quali sono stati applicati senza la dovuta trasparenza; in altri, è stato mostrato come non

³⁸ Corte dei Conti Europea (2015), Gli strumenti finanziari sono uno strumento valido e promettente nel settore dello sviluppo rurale?, Relazione speciale n. 5/2015, Lussemburgo.

³⁹ «Nella programmazione 2007-2013 il concetto di leva è stato spesso utilizzato per promuovere l'uso dello strumento finanziario al posto della tradizionale sovvenzione. L'idea di "moltiplicare" l'importo disponibile a vantaggio dei destinatari finali grazie al cofinanziamento con stakeholder privati era uno degli elementi innovativi chiave [...]. Andando avanti con la programmazione, si è evidenziato che l'effetto leva, in definitiva, può anche non risultare l'obiettivo prioritario nello sfruttamento di uno strumento. L'analisi ha suggerito che in alcuni casi (per esempio, obiettivi di innovazione, start-up, ecc.) la progettazione di uno strumento finanziario non deve necessariamente comprendere un elevato effetto leva, ma dovrebbe preferibilmente concentrarsi sul raggiungimento del target e dei suoi obiettivi». AA.VV. (2014), Linee guida per l'attuazione degli strumenti finanziari. Progetto FIN-EN sharing methodologies on FINancial ENgineering for enterprises, pag. 5.

sempre gli strumenti hanno garantito un sufficiente effetto leva, data la difficoltà di reperire risorse aggiuntive private.

Fonte: Corte dei Conti Europea (2012a), *Strumenti finanziari per le PMI cofinanziati dal Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, Relazione speciale n. 2/2012, Lussemburgo.*

Il quadro brevemente delineato giustifica, dunque, l'atteggiamento prudentiale di gran parte degli SM registrato nel ciclo di programmazione 2007-2013, dovuto sia alla difficoltà di strutturare gli SF ex novo, sia di raggiungere i risultati previsti in termini di spesa e di impatto. Tuttavia, le esperienze realizzate presentano anche elementi positivi e, in ogni caso, contengono indicazioni ed elementi di riflessione per l'implementazione degli strumenti finanziari nella programmazione 2014-2020.

7.1.1 Il Fondo "opportunità" scozzese: *Highland opportunity*

Il modello di supporto finanziario alle imprese sviluppato nella regione delle *Highland*, nel nord della Scozia, rappresenta un interessante caso studio che mostra la capacità degli SF di incentivare attività imprenditoriali in aree estremamente isolate. Le *Highland*, infatti, sono caratterizzate da una prevalenza di aree rurali scarsamente collegate con i centri metropolitani e, quindi, soggette a fenomeni di spopolamento. Per incentivare la nascita di attività produttive in tale contesto è stato definito un sistema di supporto pubblico incentrato su:

- affidamento della gestione delle risorse ad un'impresa pubblica a responsabilità limitata;
- diversificazione degli SF in base alle tipologie di investimento e di azienda;
- concessione di prestiti a tasso agevolato secondo il meccanismo della rotazione delle risorse;
- ricorso ai fondi europei per il finanziamento dello strumento.

Il progetto *Highland Opportunity*⁴⁰ vanta un'esperienza consolidata: il sistema di sostegno alle imprese, infatti, è attivo dal 1986, quando il dipartimento di sviluppo economico del comune dell'*Highland Council* ha istituito un'impresa a responsabilità limitata da garanzia, incaricata della gestione di una serie di fondi funzionali a differenti tipologie di imprese. Lo strumento è interamente gestito da tale società senza il coinvolgimento di intermediari finanziari, compresa la fase di valutazione del rischio di impresa e delle potenzialità dell'investimento. In termini tecnici, i finanziamenti concessi da *Highland Opportunity* presentano i seguenti vantaggi:

- a. **un tasso di interesse inferiore a quello di mercato;**
- b. **l'assenza di costi aggiuntivi;**
- c. **una maggiore flessibilità rispetto ai termini di rimborso del prestito;**
- d. **criteri meno rigidi nella valutazione del rischio di impresa;**
- e. **la possibilità di richiedere un supporto tecnico da parte del soggetto gestore del Fondo.**

Il Fondo gestito da *Highland Opportunity* si configura come un "contenitore" di agevolazioni, le quali rispondono a differenti esigenze di supporto:

⁴⁰ Il suo socio unico è l'*Highland Council*, al quale non vengono distribuiti profitti né dividendi dalle attività in corso dell'impresa. Le eventuali eccedenze vengono trattenute per essere reinvestite nelle micro-imprese e PMI.

- **Opportunity Fund⁴¹**, finalizzato a concedere prestiti ad imprese nuove o in fase di crescita;
- **Community Enterprise Loan Fund**, rivolto ad imprese sociali senza scopo di lucro che reinvestono i propri utili nell'impresa;
- **Start-up loan**, prevede la concessione di prestiti personali per l'avvio di attività in proprio. Consiste in un'obbligazione debitoria con una durata massima di due anni, funzionale a garantire una crescita tale da poter accedere a capitali privati al termine del periodo considerato;
- **The Prince's Trust Youth Business Scotland**, associa alle agevolazioni concesse dalla Prince's Trust⁴², attraverso il programma Youth Business Scotland, prestiti aggiuntivi rivolti a giovani tra i 18 e i 30 anni che decidono di avviare un'attività e che si trovano in condizioni socio-economiche disagiate.

Tab. 27. Strumenti finanziari gestiti da Highland Opportunity

Programmi	Destinatario	Prestito Massimo	Tasso di interesse	Durata
<i>Opportunity Fund</i>	Imprese nuove o che avviano progetti di crescita	Tra 5.000 e 50.000 £ senza garanzie	Tra il 5% e l'8%	Fino a 7 anni
		Tra 50.000 e 100.000 £ con garanzie		
<i>Community Enterprise Loan Fund</i>	Imprese sociali senza scopo di lucro	Fino a 50.000 £	Tra il 5% e l'8%	Fino a 7 anni
		Oltre 50.000 £ se associata con finanziamento della Social Investment Scotland		
<i>Start-up Loan</i>	Nuove imprese che non riescono ad accedere e finanziamenti privati	Non definito	6%	Obbligazione debitoria fino a 2 anni, funzionale all'accesso a nuovi capitali
<i>The Prince's Trust Youth Business Scotland</i>	Giovani 18-30 anni che avviano attività in proprio	Fino a 5.000 £ per la fase di start-up	3%	Fino a 5 anni
		Fino a 25.000 £ per la crescita aziendale		
		Fino a 30.000 £ per l'innovazione		

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ENFRD

È importante evidenziare che una stessa impresa può ricorrere contemporaneamente a più prodotti finanziari.

L'implementazione dei fondi *Highland Opportunity* è strettamente legata ai finanziamenti europei. Le autorità locali hanno percepito, infatti, l'opportunità data dai Fondi strutturali per garantire una costante e sufficiente operatività degli SF. In particolare, nel corso del ciclo di Programmazione

⁴¹ Per le nuove imprese il finanziamento "opportunity fund" è in genere associato alla concessione di un'obbligazione debitoria al fine di coprire – almeno nei due anni iniziali – una parte significativa dell'investimento. Inoltre l'esistenza stessa dell'agevolazione accresce la solidità finanziaria dell'investimento e, conseguentemente, stimola l'effetto leva.

⁴² *Prince's Trust* è un ente di beneficenza del Regno Unito che supporta i giovani in condizioni socio-economiche disagiate.

2007-2013, sono stati finanziati attraverso il FESR l' *Opportunity Fund*, il *Community Enterprise loan Fund*, e lo *Start-up loan*. Ciò è stato reso possibile grazie ai comuni obiettivi strategici del PO regionale e dei fondi *Highland Opportunity*, fortemente orientati a sostenere attività imprenditoriali, con particolare riferimento a quelle collocate in aree svantaggiate. Il modello è risultato maggiormente efficace proprio nei contesti meno competitivi, dove le difficoltà strutturali rendono più problematico l'accesso al credito e, in generale, l'attrazione di risorse private.



Dall'esperienza di *Highland Opportunity* è possibile trarre i seguenti insegnamenti, utili anche a supportare il percorso in definizione in Emilia-Romagna:

- **i finanziamenti a tasso agevolato si rivelano efficaci nelle aree rurali, dove criticità di carattere logistico aumentano la possibilità di fallimenti di mercato** e, conseguentemente, deteriorano le condizioni di credito per le imprese;
- **la concessione di credito attraverso SF rafforza la posizione del beneficiario sul mercato del credito**. Inoltre, il supporto si traduce in un effetto leva, data la maggiore probabilità di attrarre risorse private;
- **il finanziamento di SF preesistenti, attraverso risorse legate ai Fondi strutturali, si è rivelato opportuno per garantire la piena operatività del Fondo**. Gli SF preesistenti presentano diversi punti di forza: sistema di *governance* consolidato; know how gestionale; conoscenza dello strumento a livello territoriale; ecc.;
- **la struttura dello strumento che si configura come contenitore di agevolazioni garantisce un'amplificazione del target potenziale** e, al contempo, pone la premessa per lo sviluppo di sinergie tra le diverse tipologie di contributo.

7.1.2 Il Fondo di rotazione a valere sull'attività I.2.2 "Aiuti alle piccole imprese innovative" del PO FESR Abruzzo 2007-2013

Nel corso dell'implementazione del PO FESR Abruzzo 2007-2013, l'Amministrazione regionale ha constatato una sempre maggiore difficoltà nel sostenere gli investimenti innovativi attraverso strumenti agevolativi di tipo tradizionale. In particolare, a seguito dei bassi livelli di spesa raggiunti per l'Asse I "Ricerca ed Innovazione", l'AdG del PO ha deciso di destinare 14,6 M€ delle risorse stanziare per l'Asse alla costituzione di un Fondo di rotazione a valere sulle Attività I.2.2 "Aiuti alle piccole nuove imprese innovative"⁴³. Il percorso che ha portato alla costituzione del Fondo di rotazione si è articolato in tre fasi:

- **individuazione di un soggetto gestore del Fondo:** nel luglio 2011 è stato pubblicato un bando di gara attraverso il quale la Finanziaria Regionale FIRA è stata individuata quale soggetto gestore;
- **avvio di un percorso partenariale:** sono stati organizzati nove separati tavoli di lavoro⁴⁴, attraverso i quali, oltre ad esplorare le esigenze del territorio, è stato fornito un contributo specialistico sui temi della ricerca e dell'innovazione. Il *trait d'union* dei tavoli è stata la richiesta di procedere celermente con l'iniettare le risorse del Fondo nel tessuto economico, ritenute necessarie per favorire un'inversione di tendenza rispetto alla crisi economica in atto;
- **definizione del regolamento attuativo e dei relativi bandi:** il 18 gennaio 2013, con validità fino al 30 giugno 2015, la Regione Abruzzo ha pubblicato un avviso pubblico denominato "*Start-up, Start-Hope*" rivolto alle PMI abruzzesi in forma di società di capitali, costituende o costituite da non oltre quarantotto mesi. Lo strumento di intervento impiegato è stato un *private equity*,

⁴³ Nell'ambito dell'Asse I "Ricerca & Innovazione" è stato creato un ulteriore Fondo di rotazione di 18 M€ rivolto ai confidi relativamente all'Attività I.2.4 "Azioni per migliorare la capacità di accesso al credito da parte delle PMI".

⁴⁴ I tavoli hanno interessato i seguenti attori: a) Confidi abruzzesi; b) Confindustria; c) Giovani industriali; d) Associazioni di categoria; e) rappresentanti dei Poli di innovazione; f) le banche, in due separati incontri relativi a ciascuna delle due attività; g) grandi imprese; h) Università.

caratterizzato dall'acquisto diretto di quote societarie da parte della Regione attraverso le risorse del Fondo di rotazione.

Le **modalità operative** dell'Attività I.2.2 prevedono la **sottoscrizione, attraverso il Fondo, di quote del capitale di rischio delle start-up innovative⁴⁵**, al fine di sostenerne lo sviluppo. La partecipazione del Fondo è limitata temporalmente: al termine del periodo stabilito è obbligatorio il riacquisto da parte della società beneficiaria o dei relativi soci, con conseguente rientro dei capitali nel Fondo di rotazione al fine di essere nuovamente reinvestiti. Tale modalità si differenzia dal caso dei finanziamenti a tasso agevolato per il maggiore profilo di rischio. Il recupero delle quote investite dipende, infatti, dalla capacità della *start-up* di sviluppare la propria attività, rispettando le aspettative previste nei *business plan*. A tutela della Regione va, tuttavia, considerato che l'acquisto di capitale di rischio consente di incidere sulle scelte strategiche dell'impresa e, quindi, di esercitare su di essa uno stretto controllo.

La tabella seguente riassume le modalità di partecipazione previste dal bando dell'Attività I.2.2.

Tab. 28. Modalità di partecipazione al capitale di rischio delle Start-up innovative previste dal bando relativo all'attività I.2.2 del PO FESR Abruzzo 2007-2012

Fase operativa	Vincoli previsti dal bando dell'Attività I.2.2
Sottoscrizione quota capitale di rischio	Compresa tra il 15% e il 45% del capitale di rischio
Investimento	Non superiore ad 1,5 milioni
Durata dell'investimento	Non superiore ai 5 anni
Riacquisto	Obbligatorio da parte della società beneficiaria o di soci

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su PO FESR Abruzzo 2007-2013

Il maggiore profilo di rischio dello strumento finanziario ha portato l'Amministrazione all'individuazione di efficaci misure di cautela, rispetto alla possibilità di finanziare progetti non validi. A tal fine è stato costruito un complesso sistema di valutazione composto da cinque fasi di analisi:

- 1. Pre-screening:** prevede la verifica dei requisiti di conformità formale, comprendente la correttezza della documentazione e la rispondenza del progetto ai requisiti soggettivi e oggettivi previsti dal bando;
- 2. Screening:** prevede una valutazione di merito realizzata attraverso una commissione composta da soggetti dotati di specifiche competenze. I progetti sono selezionati in riferimento al grado di innovatività, al vantaggio competitivo, alla sostenibilità economico-finanziaria e alla qualità del soggetto proponente;
- 3. Dual diligence (eventuale):** prevede un'ulteriore investigazione su specifici aspetti aziendali non chiariti nelle precedenti fasi;

⁴⁵ L'approccio seguito è stato improntato ad includere un'ampia gamma di attività innovative, considerando come ammissibile qualsiasi progetto di specializzazione produttiva e/o di erogazione di servizi finalizzati ad aumentare la competitività delle imprese. Possono, quindi, rientrare in questa gamma tutti gli interventi finanziati attraverso le altre attività dell'Asse I del POR FESR Abruzzo quali innovazioni di prodotto o di processo, innovazione organizzativa, sviluppo sperimentale, trasferimento tecnologico, ricerca industriale.

4. Fase negoziale: la conclusione positiva della fase di valutazione di merito ed eventualmente della *Due diligence*, conduce ad una fase di negoziazione diretta tra il proponente e il soggetto gestore, con la finalità di definire i seguenti *output*:

- a) un **contratto di investimento**, nel quale dovrà essere indicato il valore attribuito alle quote acquisite in termini di valore nominale ed eventuale sovrapprezzo riconosciuto;
- b) un **patto parasociale**, finalizzato a disciplinare nel dettaglio i termini dell'accordo tra le parti, in riferimento alla *governance* e alle procedure di disinvestimento;

5. Acquisto quote societarie: una volta definiti i due documenti, il soggetto gestore procede all'acquisto delle quote societarie sulla base dei vincoli precedentemente descritti.

La risposta del territorio si è rivelata soddisfacente⁴⁶ ed è stata favorita da due ulteriori elementi: a) l'avvio di un'**intensa attività di marketing** che, al fine di garantire una certa visibilità all'iniziativa, ha previsto la creazione di un *brand* e la realizzazione di eventi ed attività di animazione sul territorio; b) la **semplificazione degli oneri a carico dei beneficiari** attraverso l'informatizzazione dell'iter procedurale e l'implementazione di un portale⁴⁷, sul quale il beneficiario può verificare le modalità di partecipazione, caricare la proposta progettuale e contattare il soggetto gestore.



L'esperienza del Fondo di rotazione del FESR Abruzzo 2007-2013 risulta di grande interesse per i seguenti di fattori:

- il rilevante impegno in termini di dotazione finanziaria, che denota le elevate aspettative riposte dall'Amministrazione locale sullo strumento finanziario;
- l'ambito di applicazione, rappresentato da un asset decisivo della strategia di sviluppo regionale;
- la sperimentazione di modalità di agevolazione innovative (investimenti nel capitale di rischio delle imprese).

Un ulteriore "valore aggiunto" del caso abruzzese è rappresentato dalla **cumulabilità dell'agevolazione con la garanzia rilasciata dai confidi**, secondo quanto previsto dall'Attività I.2.4 "Azioni per migliorare la capacità di accesso al credito da parte delle PMI". L'intervento, anch'esso regolato attraverso un Fondo di rotazione, opera mediante il finanziamento dei fondi rischi dei confidi che rilasciano garanzie ad imprese per la realizzazione di progetti di innovazione. **Combinando i due interventi, le start-up possono quindi rafforzare la loro credibilità sul mercato** facendo leva su:

- una **maggiore solidità finanziaria** derivante dalla partecipazione della Regione al capitale sociale;
- una **valutazione positiva da parte di una commissione di professionisti del settore**, della quale fanno parte anche esponenti del sistema bancario, che funge da garanzia rispetto alla potenzialità e alla solidità dell'investimento e, conseguentemente, aumenta l'attrattività presso gli investitori privati;
- la **garanzia di un confidi** su cui la banca potrà rivalersi in caso di **default** e che, quindi, favorisce l'accesso al credito.

7.1.3 I Fondi garanzia tra gli strumenti di ingegneria finanziaria 2007-2013

Gli SF fanno parte della politica di sviluppo rurale dal 2000. Nel periodo di programmazione 2007-2013, la principale base giuridica è rappresentata dal **Reg. (CE) n. 1974/2006 che prevedeva tre tipi di SF⁴⁸: fondi di capitale di rischio, fondi di garanzia e fondi prestiti.**

Tra le possibilità a disposizione delle regioni italiane per l'attivazione di un fondo di garanzia con risorse FEASR, vi è quella di utilizzare il fondo ISMEA operante sulla base del Decreto Legislativo

⁴⁶ Al 31/12/2013, risultavano 310 utenti iscritti al portale web dedicato al caricamento dei progetti, 74 progetti in compilazione e 35 progetti presentati.

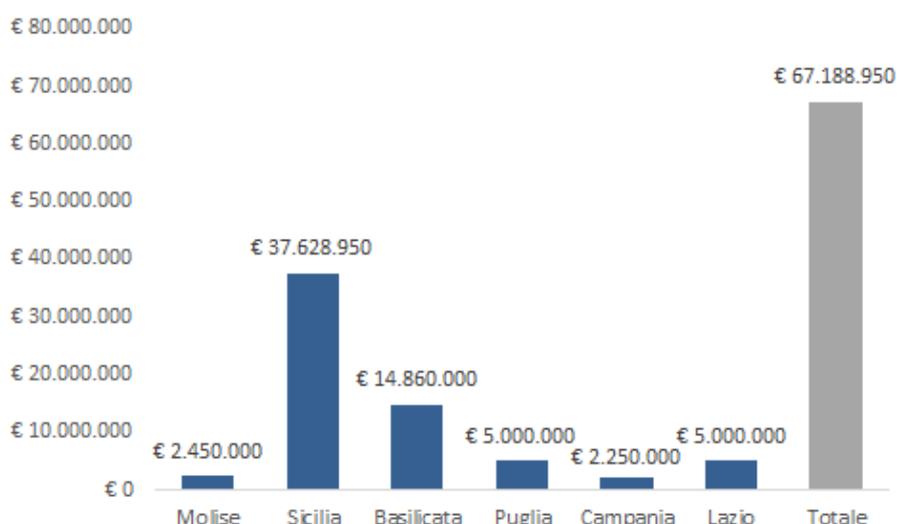
⁴⁷ www.starthope.it

⁴⁸ Gli SM hanno costituito undici fondi di garanzia – in Bulgaria, Francia (Corsica), otto diverse regioni italiane e Romania – e tre fondi per prestiti (in Grecia, Lettonia e Lituania), ma nessun fondo di capitale di rischio.

n. 102/2004. Lo strumento ISMEA⁴⁹, approvato dalla Commissione come regime di non aiuto con Decisione C(2006)643 dell'8 marzo 2006, garantisce piena compatibilità con la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato ed una piena coerenza con le norme e gli obiettivi della politica di sviluppo rurale.

Al 31 dicembre 2014, come mostrato graficamente, risultano perfezionati accordi con sei regioni italiane per un importo complessivo, versato tramite l'AGEA, di circa 67,2 M€ di cui oltre i tre quarti inerenti ai PSR Sicilia (56%) e Basilicata (22,1%).

Fig. 13. Risorse dei PSR regionali versate al Fondo di garanzia (valori assoluti in euro)



Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISMEA

Passando a considerare la destinazione delle risorse finanziarie, dall'osservazione dei dati riportati in tabella, emerge che le regioni italiane utilizzano il Fondo di garanzia per interventi di cui agli Assi 1 e 3 del PSR, quali l'ammmodernamento delle aziende agricole, l'accrescimento del valore aggiunto dei prodotti agricoli e forestali, la creazione e lo sviluppo di imprese e la diversificazione in attività extra-agricole. Considerando i dati di utilizzo per la totalità delle regioni coinvolte, al 31/12/2014, l'importo impegnato (1,5 M€) risulta pari ad appena il 2,3% del totale con situazioni piuttosto variabili tra le singole realtà, comprese tra il tasso minimo della Basilicata (1,08%) e quello massimo della Campania (10,41%). Tale situazione, potrebbe denotare una **certa sovracapitalizzazione dello SF in conseguenza di una stima eccessiva del capitale destinato al Fondo rispetto alle garanzie fornite** come, tra l'altro, sembrerebbe indicare il calcolo dell'indice di operatività.

Tab. 29. Stato di attuazione del Fondo di garanzia ISMEA nei PSR al 31/12/2014

Misura	Disponibilità (A)	N. richieste	Ammontare garantito (B)	Ammontare garantito rettificato	Acc.to	Fondi disponibili	Indice di operatività (B/A)
Regione Molise							

⁴⁹ Al fine di rendere coerente tale strumento con i PSR, con atto n. 148/15 del luglio 2007, la Conferenza permanente Stato, Regioni e Province Autonome di Trento e Bolzano ha approvato lo schema di accordo, che per l'attivazione del fondo viene sottoscritto tra la Regione e l'ISMEA, di intesa con il MIPAAF.

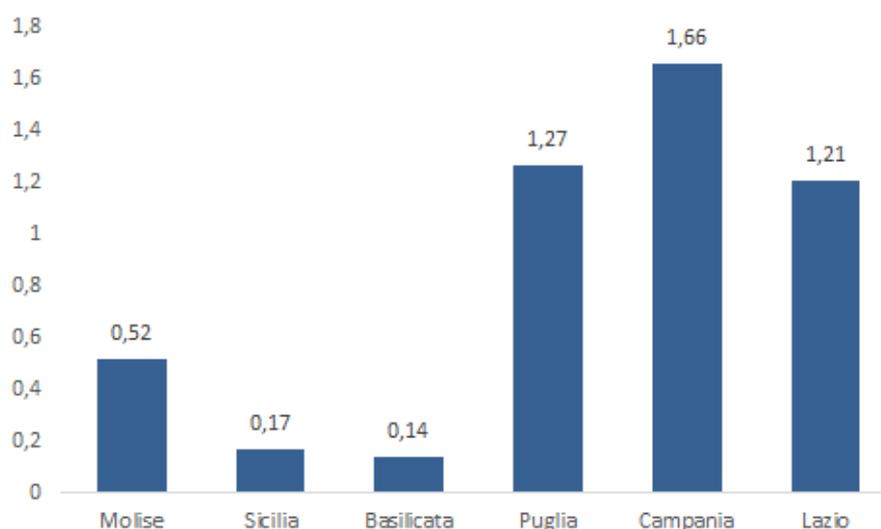
Misura	Disponibilità (A)	N. richieste	Ammontare garantito (B)	Ammontare garantito rettificato	Acc.to	Fondi disponibili	Indice di operatività (B/A)
121	1.050.000	16	1.270.893,39	1.152.035,31	92.162,82	957.837,18	1,21
122	100.000	-				100.000	0
311	1.300.000	-				1.300.000	0
Totale	2.450.000	16	1.270.893,39	1.152.035,31	92.162,82	2.357.837,18	0,52
Regione Sicilia							
121	31.833.333,00	46	6.275.038,17	6.055.113,10	484.409,05	31.348.923,95	0,20
123	2.866.450,00	0				2.866.450,00	0
311	2.929.166,99	2	256.172,35	248.990,10	19.919,21	2.909.247,78	0,09
Totale	37.628.949,99	48	6.531.210,52	6.304.103,20	504.328,26	37.124.621,73	0,17
Regione Basilicata							
121	3.000.000,00	1	350.000,00	350.000,00	28.000,00	2.972.000,00	0,12
123	9.270.000,00	0				9.270.000,00	0
311	2.590.000,00	2	1.699.990,00	1.664.508,50	133.160,68	2.456.839,32	0,66
Totale	14.860.000,00	3	2.049.990,00	2.014.508,50	161.160,68	14.698.839,32	0,14
Regione Puglia							
112	3.000.000,00	13	1.274.655,42	1.098.446,94	87.875,76	2.912.124,24	0,42
121	1.000.000,00	28	4.675.626,04	4.121.315,54	329.705,24	670.294,76	4,68
123	1.000.000,00	2	384.350,00	295.498,13	23.639,85	976.360,15	0,38
Totale	5.000.000,00	43	6.334.631,46	1.393.945,07	353.345,09	4.558.779,15	1,27
Regione Campania							
121	500.000,00	16	3.743.035,47	2.922.746,36	234.249,13	265.750,87	7,49
122	250.000,00	0				250.000,00	0
123	1.000.000,00	0				1.000.000,00	0
311	500.000,00	0				500.000,00	0
Totale	2.250.000,00	16	3.743.035,47	2.922.746,36	234.249,13	2.015.750,87	1,66

Note: per la regione Lazio si rimanda al box di approfondimento n. 3

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISMEA

«Un fondo di garanzia ha potenzialità che vanno ben oltre l'ammontare del capitale disponibile, e ciò grazie all'effetto moltiplicatore. Il Fondo può così prestare garanzie per importi superiori al capitale disponibile» (Corte dei Conti Europea, 2015). Tuttavia, **l'effetto moltiplicatore o l'effetto di rotazione ottenuto nei PSR italiani è stato piuttosto modesto**: a ben vedere, infatti, il dato medio si è attestato sullo 0,8⁵⁰, mentre **soltanto in tre casi (Campania: 1,66; Puglia: 1,27; Lazio: 1,21) le garanzie fornite sono superiori al capitale del Fondo generando, quindi, un ridotto effetto di rotazione.**

Fig. 14. Indice di operatività del Fondo di garanzia ISMEA nei PSR al 31/12/2014



Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ISMEA

Come descritto in precedenza, quello delle basse performance in termini di leva finanziaria ed effetto *revolving* è stato uno dei fattori maggiormente incidenti sullo scarso successo legato alle esperienze di attuazione degli SF nella programmazione 2007-2013.

BOX 4 - Utilizzo del Fondo ISMEA nel PSR Lazio 2007-2013

Nel mese di dicembre 2011 la Regione Lazio ha attivato il Fondo di garanzia, erogando nei confronti di ISMEA 2,5 milioni di euro delle risorse programmate sulle misure 121 e 311. Tale quota è stata ottenuta considerando una dettagliata serie di ipotesi improntate ad un criterio di stima di natura precauzionale. Partendo da una stima della spesa privata a valere sulle due misure di 200 milioni di euro, un indice minimo di operatività del fondo (pari al 3) al 31/12/2015 e un moltiplicatore del 12,5, ai fini del calcolo del versamento nei confronti di ISMEA si è ipotizzato che la metà della quota privata (100 milioni di euro) potesse essere costituito da liquidità a disposizione delle imprese e che la restante parte dovesse essere reperita presso il sistema bancario. Su questa quota si è ipotizzato che le garanzie reali dei soggetti investitori dovessero coprire il 69% delle risorse e il 31% (pari ad euro 31.250.000,00) rappresentasse il mercato potenziale del Fondo.

Nelle annualità successive sono state attivate numerose iniziative per fornire informazioni specifiche e capillari sul territorio laziale in merito al nuovo strumento, utile ad agevolare l'accesso al credito degli imprenditori agricoli, beneficiari dei finanziamenti a valere sulle misure 121 e 311 del PSR Lazio 2007-2013. Tali attività, tuttavia, non hanno sortito gli esiti sperati.

⁵⁰ È stato considerato l'indice di operatività registrato nei sei PSR al 31/12/2014.

Nella RAE 2014 del PSR Lazio si ritiene che le principali motivazioni alla base dell'insuccesso siano da attribuire, soprattutto, al suo forte carattere innovativo, alla complessità e ai costi delle procedure di accesso, ed anche alla poco incisiva azione divulgativa, aspetti critici su cui bisognerà intervenire efficacemente e, per quanto possibile, a partire dalla presente programmazione.

Tab. 30. Caratteristiche operative del Fondo di garanzia ISMEA nel PSR Lazio

	Misura	
	121	311
Dotazione misura totale (000 euro)	147.364,94	30.542,11
Importo versato misura su garanzia	2.000.000,00	500.000,00
Importo garantito (richieste deliberate e in istruttoria)	1.349.106,00	70000
Importo impegnato (pratiche deliberate e in istruttoria)	92.492,39	5.600
Residuo fondo	1.907.507,61	494400
Incidenza dotazione garanzia su totale misura	0,01	0,02
Utilizzo fondo (%)	0,58	0,14

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Regione Lazio

A quanto sopra riportato si può aggiungere la seguente osservazione riportata dalla Corte dei Conti Europea (2005): «*vi è un notevole scarto temporale tra, da un lato, il momento in cui un fondo viene costituito da un punto di vista amministrativo e in cui viene versato il capitale al fondo e dall'altro, il momento in cui vengono emesse le prime garanzie*». Ad esempio, **nel caso del Fondo di garanzia per le PMI agricole calabresi, le prime garanzie sono state emesse soltanto nel 2013, tre anni dopo la costituzione del fondo stesso.**

Nelle Linee guida sull'ammissibilità delle spese relative allo sviluppo rurale e a interventi analoghi, emanate dal MIPAAF in relazione all'accordo con le regioni sancito in Conferenza Stato-Regioni, è stabilito, tra le altre cose, che al momento della chiusura dell'intervento, ciascun fondo di garanzia dovrà soddisfare un **indice di operatività calcolato quale rapporto tra il totale del valore iniziale delle garanzie concesse (aumentato degli importi impegnati per garanzie richieste ma non ancora rilasciate e delle spese di gestione sostenute) e l'entità del fondo implementato con risorse del PSR**. Tale indice, valutato al termine del periodo di programmazione, deve essere almeno pari a 3. In considerazione del potenziale rischio di insolvenza a carico del fondo nei periodi successivi alla chiusura della programmazione, l'operatività si intende comunque raggiunta qualora sia conseguito il 70% del suddetto indice. Nel caso di mancato raggiungimento dell'indice di operatività, la spesa ammissibile sarà ridotta proporzionalmente. Preme fare osservare, infine, che a chiusura dell'intervento, le somme non impegnate e quelle che progressivamente si libereranno quali quote di patrimonio impegnate per garanzie in essere, torneranno nella disponibilità delle singole regioni, con l'unico vincolo di destinazione previsto dal Reg. (CE) n. 1974/2006, ovvero che tali risorse vengano indirizzate a favore delle imprese del territorio.

7.1.4 Il Fondo di rotazione della Regione Autonoma Friuli Venezia Giulia

Le radici del Fondo di rotazione per interventi nel settore agricolo della Regione autonoma Friuli

Venezia Giulia (RAFGV) possono essere fatte risalire al tragico terremoto che sconvolse, nel 1976⁵¹, il territorio friulano e che favorì lo sviluppo di una strategia politica di tipo strutturale, veicolata attraverso contributi pubblici ventennali al fine di favorire: «*la ricostruzione, con finalità di sviluppo economico sociale e di riassetto del territorio, di propulsione della produzione industriale e agricola, di potenziamento dei servizi d'incremento da occupazione, nella salvaguardia del patrimonio etnico e culturale delle popolazioni, in un quadro di sicurezza idrogeologica*» (art. 1 della Legge 8 agosto 1977, n. 546).

La portata, fortemente innovativa, del dettato normativo del 1977 ha permesso, nei numerosi regolamenti attuativi che si sono succeduti fino ad oggi, di fissare dei capisaldi alla base dei principi generali ispiratori della Legge 546, anche dopo il venir meno delle esigenze derivanti dall'emergenza del terremoto. In particolare, l'attualità degli obiettivi espressi nell'art. 1 della Legge, capaci di considerare congiuntamente sia le tematiche economiche (propulsione della produzione industriale e agricola) e sociali (salvaguardia patrimonio etnico e culturale), che quelle ambientali (enfaticizzando il tema della sicurezza idrogeologica), rendono il quadro normativo di base coerente con le recenti sfide strategiche perseguite dal PSR friulano, soprattutto per quanto attiene ai temi: competitività e integrazione; tutela del territorio e ambiente; sviluppo territoriale. In aggiunta, si tratta di obiettivi che, per come previsti, risultano strettamente connessi, essendo la competitività aziendale promossa in un'ottica di sostenibilità ambientale (Cisilino F., Floreancig F., 2011).

Dal punto di vista tecnico, **il Fondo di rotazione si configura come uno strumento per la concessione di finanziamenti (prestiti e mutui), a tassi agevolati, alle imprese del settore agricolo e della pesca per il tramite di banche convenzionate.**

La tipologia di interventi sostenuti dal Fondo riguarda, in maniera prioritaria, le seguenti destinazioni⁵²:

- **investimenti per la produzione primaria:** prevedono interventi di acquisto e miglioramento di beni mobili e immobili, riduzione dei costi di produzione, miglioramento e riconversione della produzione aziendale, miglioramento della qualità dei prodotti, nonché interventi per la tutela e il miglioramento dell'ambiente naturale, il miglioramento delle condizioni di igiene o benessere animale;
- **investimenti per la trasformazione e la commercializzazione dei prodotti agricoli e della pesca:** per i prodotti agricoli consente di finanziare investimenti strumentali per la realizzazione di nuovi stabilimenti, espansione e miglioramento della produttività di stabilimenti esistenti, diversificazione della produzione anche attraverso nuovi prodotti e la modifica significativa del processo produttivo; per i prodotti della pesca gli investimenti prevedono la costruzione, ampliamento e ammodernamento di impianti di produzione di acquacoltura, costruzione di impianti e immobili, acquisto di nuove attrezzature per la trasformazione e la commercializzazione;
- **rafforzamento della struttura finanziaria:** propone finanziamenti finalizzati al consolidamento del debito.

⁵¹ Il Fondo di rotazione regionale per interventi nel settore agricolo è stato istituito con la Legge regionale n. 80 del 20 novembre 1982, per l'attuazione degli interventi creditizi previsti nella Legge 8 agosto 1977, n. 546 "Ricostruzione delle zone della regione Friuli Venezia Giulia e della regione Veneto colpite dal terremoto nel 1976".

⁵² Il Fondo prevede altresì le seguenti destinazioni: l'anticipazione del valore commerciale dei prodotti agricoli; il credito di conduzione; i finanziamenti per le imprese di utilizzazione boschiva; le spese connesse ai cicli produttivi di molluschicoltura; la creazione di sistemi agro-energetici; le anticipazioni alle associazioni di categoria; la realizzazione di modelli integrati di sviluppo economico.

Il Fondo di rotazione può contare su una **struttura di coordinamento, su sistemi informatici condivisi tra Amministrazione ed istituti di credito, e su un iter operativo semplificato che riduce al minimo gli oneri a carico delle imprese**, permettendo una rapida attivazione dei finanziamenti. La figura di seguito riportata sintetizza i passaggi funzionali al completamento dell'iter di concessione dei finanziamenti per investimenti in produzione primaria o trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli, mettendo in evidenza il ruolo di ciascun attore coinvolto (impresa-Regione-istituto di credito).

Fig. 15. Iter per la concessione dei finanziamenti previsto dal Fondo di rotazione friulano



Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Regione Friuli Venezia Giulia

Non tutte le attività finanziate dal Fondo di rotazione rientrano nella possibile sfera di intervento del PSR. A tal proposito, l'art. 37 (4) del Reg. (UE) n. 1303/2013 circoscrive gli ambiti di intervento degli strumenti finanziari, stabilendo che «*qualora gli strumenti finanziari sostengano il finanziamento delle imprese, incluse le PMI, tale sostegno è finalizzato alla creazione di nuove imprese, alla messa a disposizione di capitale nella fase iniziale, vale a dire capitale di costituzione e capitale di avviamento, di capitale di espansione, di capitale per il rafforzamento delle attività generali di un'impresa o per la realizzazione di nuovi progetti, la penetrazione di nuovi mercati o nuovi sviluppi da parte di imprese esistenti [...]*». I parametri dettati dal Regolamento sembrano delineare quali **ambiti di convergenza tra i due strumenti⁵³ gli investimenti per la produzione primaria e la trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli.**

Come si evince dalla descrizione, seppur sintetica, della tipologia di operazioni attivabili, il Fondo di rotazione persegue la finalità di assistere le imprese rispetto ad una vasta gamma di esigenze che

⁵³ È possibile considerare ammissibili quindi una buona parte delle aree di operatività previste dal Fondo di rotazione, ovvero: produzione primaria, commercializzazione e altri finanziamenti, mentre parrebbe non compatibile l'azione di "rafforzamento della struttura finanziaria". Va considerato, altresì, che tra i beneficiari degli interventi del Fondo di rotazione rientrano anche imprese appartenenti al settore pesca ed acquacoltura, non finanziabili con risorse FEASR.

possono intervenire durante la vita delle stesse, prevedendo un supporto sia di natura anti-ciclica (in primo luogo il consolidamento dei debiti), sia orientato allo sviluppo delle attività e alla crescita della competitività aziendale. In tal senso, è possibile evidenziare come il Fondo **abbia progressivamente rappresentato un “antidoto” alla frammentazione delle misure agevolate, configurandosi come prevalente punto di riferimento per le imprese del settore primario regionale**. Non a caso la sua operatività è cresciuta significativamente a partire dalla seconda metà degli anni 2000, in concomitanza con i tagli alla spesa pubblica e il deterioramento delle condizioni di credito, che hanno ridotto le opportunità di investimento da parte delle imprese.

Tra i fattori premianti connessi agli strumenti quali i “prestiti da fondi di rotazione per prestiti” un ruolo centrale, oltre al tasso di interesse agevolato, è rappresentato dall’**autoalimentazione del fondo attraverso i rimborsi delle rate** e quindi dall’automatico riutilizzo delle risorse investite. La tabella seguente mette in luce l’**efficacia del meccanismo rotativo**, evidenziando come all’incremento dell’operatività del Fondo di rotazione è corrisposto un rapido aumento del volume dei rientri di rata. A partire dal 2012, in particolare, l’incremento delle disponibilità è determinato dalle anticipazioni e dagli accantonamenti dei rientri delle anticipazioni ai sensi della Legge regionale n. 11/2009. Ciò si è rivelato funzionale a soddisfare la domanda di credito esistente, come evidenziato dal sostanziale pareggio tra entrate e uscite nell’esercizio 2012, ed ha innescato per gli anni successivi un trend di incremento rilevante nei rientri di rate, cresciuti di 2,5 volte in un quadriennio.

Tab. 31. Disponibilità e uscite del Fondo di rotazione (2011-2014, valori assoluti in euro)

	2011	2012	2013	2014
Disponibilità	13.500.000	40.600.000	57.500.500	55.000.000
di cui rientro di rate	12.500.000	11.000.000	18.400.000	31.800.000
Uscite	11.500.000	40.000.150	53.800.000	48.000.000
Riserva di disponibilità	2.000.000	450.000	3.700.000	7.000.000

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Regione Friuli Venezia Giulia

Un ulteriore elemento di pregio del Fondo di rotazione è rappresentato dalla **capacità di coinvolgere gli istituti di credito locali nell’erogazione dei finanziamenti**, i quali vengono concessi con concorso di capitale del Fondo e capitale bancario. **Il cinquanta per cento del prestito proviene dal Fondo e viene rimborsato ad un tasso agevolato (tasso zero per quel che concerne gli investimenti per la produzione primaria e la trasformazione e commercializzazione), mentre la rimanente metà è anticipata dall’istituto di credito** ad un interesse pari all’Euribor⁵⁴ addizionato di uno *spread* non superiore a 4,8. Tale meccanismo si presenta come un punto di forza sia in funzione anticiclica che di crescita:

- di fatto, permette un **abbattimento considerevole degli interessi** in una fase in cui le condizioni di accesso per le PMI risultano fortemente deteriorate;
- **le risorse private si configurano come aggiuntive rispetto alle agevolazioni, garantendo un effetto leva in grado di massimizzare le opportunità dell’investimento**. Nel caso concreto della politica di sviluppo rurale regionale, ciò significa disporre di ulteriori risorse a sostegno della strategia del PSR e degli obiettivi connessi agli interventi per i quali è previsto il ricorso al Fondo di rotazione.

⁵⁴ L’Euribor è un tasso di riferimento, calcolato giornalmente, che indica il tasso di interesse medio delle transazioni finanziarie in euro tra le principali banche europee.

Tab. 32. Riepilogo delle condizioni di finanziamento degli investimenti per la produzione primaria e la trasformazione e commercializzazione

	Copertura massima	Importo massimo aiuto*	Durata	Preammortamento	Tasso di interesse
Produzione primaria	Quota fondo 50%	200.000 € (300.000 per le imprese in zona svantaggiata)	Quota fondo Max 10 anni	Quota fondo Max 24 mesi	Quota fondo 0
	Quota banca 50%		Quota banca >= Quota fondo	Quota banca >= Quota fondo	Quota banca Euribor 6 mesi + max 4,8 punti di spread annui
Trasformazione e commercializzazione	Quota fondo 50%	500.000 €	Quota fondo Max 10 anni	Quota fondo Max 24 mesi	Quota fondo 0
	Quota banca 50%		Quota banca >= Quota fondo	Quota banca >= Quota fondo	Quota banca Euribor 6 mesi + max 4,8 punti di spread annui

(*) Gli importi⁵⁵ sono relativi al valore attuale, alla data della concessione del finanziamento agevolato, della differenza tra gli importi degli interessi calcolati sui debiti residui risultanti dal piano di ammortamento del finanziamento applicando il tasso di riferimento stabilito dalla Commissione europea e gli interessi calcolati sugli stessi debiti residui applicando il tasso agevolato.

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Regione Friuli Venezia Giulia

Va evidenziato, infine, che **il Fondo non è soggetto ad esposizione**, dal momento che gli istituti di credito, ai quali è affidata la fase di istruttoria della domanda, garantiscono per ciascun finanziamento il 100% dei rientri. Di conseguenza, anche a fronte di possibili insolvenze, non è a rischio la continuità operativa dello strumento.



Nel caso friulano, la scelta di individuare un Fondo preconstituito con una storia trentennale, in alternativa alla costruzione di uno strumento ex novo, rappresenta un forte vantaggio per i seguenti punti di forza:

- **le performance finanziarie registrate anche nella fase di recessione economica ne testimoniano la validità e supportano la scelta di rafforzarne le potenzialità attraverso le risorse FEASR;**
- **il sistema di governance consolidato:** il soggetto attuatore ha accumulato nel corso degli anni un'ampia esperienza nella gestione del Fondo, ricalibrando di volta in volta i meccanismi attuativi sulla base delle evidenze riscontrate;
- **il finanziamento del Fondo, può consentire la valorizzazione del know how esistente.** Viceversa, per uno strumento ex novo sarebbe richiesto, prima di garantirne la piena efficienza, una fase di rodaggio e correzione in itinere;
- **l'efficacia della rotazione: il meccanismo del Fondo si è rivelato particolarmente efficace** nella recente fase di crisi economica. Ciò rende **il Fondo coerente rispetto ad un contesto in cui le risorse pubbliche per le agevolazioni alle imprese si contraggono;**
- **la visibilità dello strumento presso gli attori del territorio:** il Fondo rappresenta già un punto di riferimento, sia per le imprese beneficiarie che per le banche locali che hanno aderito alle relative convenzioni;
- **l'immediata operatività: il Fondo potrà essere operativo fin dalla fase iniziale della Programmazione 2014-2020.** Ciò permette di superare uno degli ostacoli più rilevanti emersi dalla Relazione della Corte dei Conti Europea (2015), ovvero il protrarsi dei lavori di strutturazione degli strumenti finanziari che ne ritardano l'entrata a regime.

⁵⁵ <http://www.regione.fvg.it/rafvgl/cms/RAFVG/economia-imprese/agricoltura-foreste/FOGLIA1/FOGLIA3/>.

7.1.5 Il Fondo di rotazione della Regione Veneto

Il Fondo di rotazione, istituito ai sensi degli articoli 57 e 58 della L.R. n. 40/2003, ha operato esclusivamente con fondi regionali esterni al PSR. È possibile affermare che, nel corso della programmazione 2007-2013, il Fondo ha svolto un'importante ruolo di natura **complementare e sinergica agli investimenti attivati dal PSR**⁵⁶, nel rispetto del divieto di cumulo⁵⁷ previsto dal bando. **La Regione Veneto, infatti, intende offrire un'opportunità di sviluppo a quelle realtà produttive che dimostrano di possedere un'elevata propensione all'investimento**, facilitandone l'accesso a tutti gli SF regionali disponibili. A tal proposito, risulta emblematico il caso della deliberazione n. 23/2011⁵⁸ con la quale venne disciplinato che le imprese agroalimentari partecipanti al bando della Misura 123 del PSR che, a seguito dell'istruttoria, erano state ritenute ammissibili, ma non finanziabili per carenza di fondi, potessero reiterare le loro istanze a Veneto Sviluppo a valere sul Fondo di rotazione.

In termini di regimi di aiuto, gli interventi previsti dal Fondo nel settore primario ricadono nell'ambito di applicazione del Reg. (CE) n. 1857/2006 e del Reg. (CE) n. 800/2008 (Regolamento generale di esenzione per categoria) e loro successive modificazioni ed integrazioni.

La Regione Veneto ha disciplinato il Fondo di rotazione con deliberazione n. 3714 del 2 dicembre 2008 definendone in maniera puntuale le finalità, i requisiti di ammissibilità e tutte le specifiche necessarie a disciplinarne le erogazioni. La DGR n. 1782/2010, recentemente sostituita dalla DGR n. 2790 del 29/12/2014 ne ha integrato la disciplina per quanto attiene la possibilità di consolidare le passività onerose derivanti da esposizioni bancarie.

Il fondo opera su tutto il territorio regionale articolandosi in tre sezioni distinte:

- ⇒ **Sezione A afferente alle PMI agroindustriali** (DGR n. 988 del 18/03/2005);
- ⇒ **Sezione B afferente alle imprese agricole** (DGR n. 3713 del 6/12/2005);
- ⇒ **Sezione C inerente al consolidamento delle passività a breve** (DGR n. 1782 del 6/07/2010 e DGR n. 2790 del 30/12/2014).

Il Fondo di rotazione opera con la precipua finalità di diversificare gli strumenti di intervento finanziario nel settore agricolo. Tali strumenti sono volti a favorire lo sviluppo di investimenti che abbiano i seguenti obiettivi:

- miglioramento della competitività complessiva del sistema e relativo ammodernamento;
- miglioramento qualitativo e riconversione delle produzioni alle esigenze di mercato;
- promozione di sistemi di sicurezza e di rintracciabilità delle produzioni;
- riduzione dei costi e miglioramento delle condizioni di vita e di lavoro;
- diversificazione delle produzioni e risparmio energetico;
- promozione dell'agricoltura sostenibile e tutela dell'ambiente.

⁵⁶ Per le imprese del settore agricolo e agroindustriale del Veneto, il Fondo di rotazione ha costituito un'ottima occasione sussidiaria rispetto ai finanziamenti a fondo perduto offerti dal PSR. Le procedure attuative rendono i due strumenti molto simili favorendo le aziende e riducendo i costi amministrativi a loro carico.

⁵⁷ Dall'art 12 della deliberazione 3714/2008: «*per il medesimo investimento la ditta non potrà usufruire di altre agevolazioni pubbliche se tale cumulo dà luogo ad un'intensità d'aiuto superiore al livello massimo fissato*».

⁵⁸ Con DGR n. 23/2011 sono state rese ammissibili le domande di agevolazione precedentemente ammesse a contributo da AVEPA ai sensi della DGR n. 4083/2009 e non finanziate per esaurimento delle risorse.

Nella tabella seguente vengono individuate le caratteristiche aziendali e progettuali orientate a favorire il raggiungimento dei citati obiettivi.

Tab. 33. Le principali caratteristiche del Fondo di rotazione L.R. 40/2003

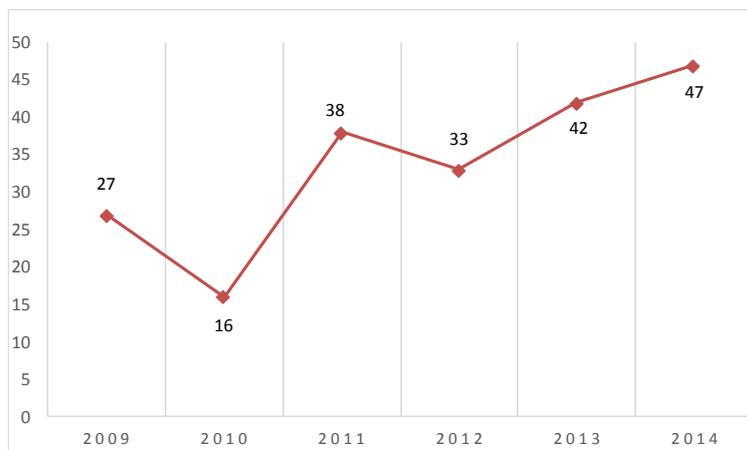
Parametro	Caratteristiche
Limite massimo	900.000,00 euro per azienda; 1.800.000,00 euro per cooperative di conduzione per aziende agricole; 2.500.000 per aziende agroindustriali
Limite minimo	50.000 euro per aziende agricole; 100.000 per aziende agroindustriali
Durata	Fino a 120 mesi per gli investimenti immobili (opere edili ed impianti di pertinenza), fino a 60 mesi per gli investimenti dotazionali (macchine e attrezzature)
Copertura	100% della spesa ammissibile
Rata	Trimestrale o semestrale
Quota intervento fondo rotazione	50%
Riduzione del tasso bancario	50%
Tasso a carico del beneficiario	Tasso ottenuto dalla media ponderata tra il tasso convenzionato applicato dalla banca finanziatrice: Euribor 3 o 6 mesi m.m.p. divisore 360 + max 5 punti di <i>spread</i> annui, e quello, pari a zero, della provvista del Fondo di rotazione

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Veneto Sviluppo

Tra i vari requisiti, presenti nella deliberazione n. 3714/2008, si segnalano, tra l'altro: dimensioni economiche minime – minori per le aziende di montagna (3 UDE) e maggiori in pianura (10 UDE) – età massima (65 anni), soglie minime e massime di spesa nell'arco di 5 anni.

Da un punto di vista procedurale, **la regione Veneto si contraddistingue per la scelta di esternalizzare le principali funzioni di gestione a Veneto Sviluppo, mentre le domande per l'accesso ai finanziamenti da parte delle imprese vengono presentate direttamente alle banche convenzionate.** L'intermediario finanziario stabilisce l'affidabilità del soggetto in merito al credito, definendone il *rating score* secondo i criteri previsti dall'accordo internazionale di Basilea 2, i cui esiti saranno comunicati a Veneto Sviluppo, soggetto titolare dell'istruttoria tecnico-amministrativa tendente a definire l'ammissibilità degli interventi progettuali delle singole aziende. Al termine dell'operazione, accertato che quanto realizzato sia funzionale, ovvero consegua gli obiettivi fondamentali alla base della decisione di ammissibilità della domanda, sono riconosciute le agevolazioni per quelle spese che sono state effettivamente sostenute dal beneficiario per la realizzazione degli interventi ammessi, così come accertato in fase di istruttoria finale.

Fig. 16. Evoluzione del numero di pratiche istruite dal Fondo di rotazione regionale (2009-2014, valori assoluti)



Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Regione Veneto

I dati sull'operatività del Fondo di rotazione, denotano una timida risposta⁵⁹ da parte delle imprese del settore agricolo e agroindustriale regionale, che utilizzano tale strumento per effettuare investimenti di dimensione media piuttosto consistenti: le pratiche istruite annualmente, infatti, sono passate da 27 del 2009 alle 47 del 2014), prevalentemente a causa dell'utilizzo del fondo per colmare le passività a breve delle aziende (Sezione C).

La disponibilità impegnata è pari a € 24.819.386,00, a cui si sommano € 1.500.000,00 relativi al consolidamento delle passività onerose. Le risorse liquidate al 5 agosto 2015 da Veneto Sviluppo ammontano a € 23.522.498,00.

Tab. 34. Pratiche deliberate sul Fondo di rotazione regionale dal 2009 al 2015 (importi in euro comprensivi dei rientri)

Tipologie	Pratiche	Importi	Importi medi
Imprese agricole	51	7.293.000	143.000
Imprese agricole Leasing	12	1.645.773	137.148
Imprese Agricole Consolidamento passività	57	5.390.000	94.561
Imprese agricole trasf. e comm. prodotti	22	8.334.000	378.818
Imprese Agricole Consolidamento passività in trasf. e comm.	8	1.890.000	236.250
Agroindustria	58	47.512.000	819.172
Agroindustria Leasing	12	2.500.677	208.390
Totale complessivo (comprensivo dei rientri)	220	74.565.451	338.934

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Regione Veneto

⁵⁹ Secondo le informazioni disponibili sul portale web di Veneto Sviluppo, in data 02/07/2014 le risorse disponibili sul Fondo erano in corso di esaurimento, essendo pari a circa 741.000 euro (il 3% della dotazione complessiva).

Tab. 35. Pratiche deliberate sul Fondo di rotazione regionale (anni 2009-2015, importi in euro comprensivi dei rientri)

Anno	Imprese agricole	Agroindustria	Leasing		Imprese agricole consolidamento passività	Totale
			Imprese agricole	Agroindustria		
2009	2.945.000	5.424.000	-	-	-	8.369.000
2010	775.000	5.343.000	-	320.588	-	6.438.588
2011	3.294.000	16.268.000	422.951	434.791	-	20.419.743
2012	2.941.000	9.035.000	204.200	486.934	-	12.667.134
2013	1.776.000	7.585.000	954.722	461.864	2.248.000	13.025.586
2014	2.096.000	3.857.000	63.900	796.500	3.597.000	10.410.400
2015	1.800.000	-	-	-	1.435.000	3.235.000
Totale	15.627.000	47.512.000	1.645.773	2.500.677	7.280.000	74.565.451

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati Regione Veneto



Il Fondo di rotazione della Regione Veneto presenta peculiarità tali da potersi configurare come principale punto di riferimento tra gli strumenti finanziari a favore delle imprese agricole regionali. Tra l'altro, nel corso della programmazione 2007-2013, **il Fondo ha svolto un'importante ruolo di natura complementare e sinergica agli investimenti attivati dal PSR**, nel rispetto del divieto di cumulo, rappresentando un'opportunità di sviluppo per quelle realtà produttive dotate di un'elevata propensione all'investimento. Il Fondo di rotazione si pone, altresì, in piena coerenza con lo sviluppo di strumenti di garanzia maggiormente rivolti al settore agricolo, i quali forniscono garanzie finanziarie per prestiti richiesti da imprese al fine di facilitare l'accesso al credito bancario per questi soggetti.

Al fine di rendere il Fondo maggiormente operativo e, soprattutto, di aumentarne la diffusione tra gli imprenditori agricoli regionali, sarebbe opportuno avviare una profonda **ristrutturazione delle procedure attualmente in atto con l'obiettivo di ridurre, in primis, le tempistiche di deliberazione ed erogazione** e favorendo, secondariamente, una contrazione dei costi di garanzia. Tenendo conto che il meccanismo del Fondo di rotazione è tale da poter permettere un aumento della liquidità per gli imprenditori del settore agricolo ed agroalimentare, sarebbe opportuno **predisporre un'idonea campagna informativa** sia nei confronti delle imprese, sia per i referenti del settore del credito.

7.1.6 Il Fondo di credito della Lettonia per lo sviluppo rurale

Il Fondo di credito lettone per le imprese agricole è stato implementato in seguito all'acuirsi della **stretta creditizia** che, nei primi anni di avvio del PSR 2007-2013, ha ridotto la capacità delle imprese di impiegare risorse finanziarie per il cofinanziamento degli investimenti. Per rispondere a tale criticità, il Ministero dell'Agricoltura ha promosso una fase negoziale con i principali *stakeholder* nazionali al fine di individuare degli strumenti finanziari idonei a ridurre i tassi di interessi per l'accesso al credito. Il percorso consultivo, protrattosi fino al 2010, ha portato alla decisione di strutturare un Fondo di rotazione, finanziato attraverso risorse FEASR, e finalizzato alla concessione di prestiti agevolati. L'ambito di operatività è stato circoscritto alle misure 121, 123, e 313; in termini di dotazione finanziaria, **al Fondo è stato destinato un quarto delle risorse del Programma, ovvero 37,61 M€.**

In termini di risultati, il Fondo ha dimostrato una buona capacità di intercettare le esigenze di credito delle imprese nazionali. A dicembre 2013, infatti, risultavano attivati prestiti per un volume

complessivo di circa 26 M€ a beneficio di 56 progetti di investimento⁶⁰, di cui il 91% inerenti alla misura 121⁶¹.

Il Fondo presenta quattro elementi distintivi:

- a) **un sistema di governance condiviso** fra tre soggetti con compiti chiaramente definiti;
- b) **il coinvolgimento di più banche locali nell'attuazione dei prestiti**, al fine di garantire al beneficiario di selezionare autonomamente il proprio interlocutore;
- c) l'individuazione **di una formula comune per il calcolo del tasso agevolato**, che lascia tuttavia un margine di discrezionalità agli istituti di credito;
- d) **la fissazione di tariffe predefinite per i costi di servizio bancari**, al fine di garantire la massima trasparenza ed evitare un aggravio delle spese per il beneficiario che vanifichi i vantaggi determinati dal tasso agevolato.

Per quel che concerne il **sistema di governance**, il Fondo si caratterizza per la condivisione delle funzioni operative e del processo istruttorio e decisionale tra i seguenti soggetti:

- **il Servizio di Supporto Rurale del Ministero dell'Agricoltura (SSR)**: opera prevalentemente nel ruolo di supervisore rispetto alla compagnia affidataria della gestione del Fondo, verificando l'adeguatezza del *business plan* del Fondo di credito e controllando la correttezza sull'utilizzo delle risorse. Verifica, altresì, la rispondenza dei progetti alla normativa nazionale e comunitaria e, in particolare, che l'intensità degli aiuti concessi non leda le regole comunitarie sugli aiuti di Stato;
- **la Compagnia statale di gestione del Fondo**: rappresenta la struttura operativa del Fondo, con compiti di gestione e rendicontazione delle risorse. Ad essa è richiesta una duplice interazione, sia con il livello ministeriale, al fine di trasmettere le informazioni relative all'andamento del Fondo, sia con gli istituti di credito, nella delicata fase di approvazione finale delle concessioni;
- **gli intermediari finanziari locali**: hanno funzioni istruttorie e di negoziazione del prestito. La loro attività consiste nella valutazione della capacità di credito del potenziale beneficiario e nella definizione dei termini in base ai quali concedere il finanziamento.

Tab. 36. **Principali funzioni dei soggetti coinvolti nella governance del Fondo di credito della Lettonia**

Soggetto	Funzione
Servizio di Supporto Rurale (Ministero dell'Agricoltura)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valutazione del Business Plan del Fondo ▪ Trasferimento delle Finanze al Fondo ▪ Valutazione della conformità delle domande rispetto alla normativa europea e nazionale ▪ Controllo rispetto all'uso delle risorse del Fondo
Compagnia di gestione del Fondo	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gestione delle risorse ▪ Rendicontazione delle risorse ▪ Interazione con gli istituti di credito (compresa la valutazione della loro ammissibilità al progetto) ▪ Trasferimento delle finanze agli istituti di credito

⁶⁰ ENFRD (2013), *Current practices across the EU27. The Latvian Credit Fund under the 2007-2013 Rural Development Programme*, Bruxelles.

⁶¹ L'incidenza delle altre misure è piuttosto residuale: quattro prestiti hanno riguardato azioni relative all'accrescimento del valore aggiunto dei prodotti agricoli e forestali, una sola impresa si è avvalsa del Fondo per il finanziamento di interventi volti ad incentivare le attività turistiche, mentre in nessun caso i prestiti hanno riguardato il sostegno alla creazione e allo sviluppo di microimprese (misura 312 del PSR).

Soggetto	Funzione
Intermediari finanziari	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Approvazione delle domande di credito ▪ Realizzazione informative sui rientri

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati ENFRD

Tale suddivisione dei ruoli è funzionale ad un processo decisionale standardizzato, il quale si concretizza nella:

1. Presentazione del progetto: il potenziale beneficiario presenta il progetto di investimento corredato di *business plan* al SSR del Ministero dell'Agricoltura;
2. Verifica dell'ammissibilità del progetto: il SSR valuta la rispondenza del progetto ai requisiti richiesti, nonché la coerenza con le norme comunitarie;
3. Richiesta di finanziamento: una volta ottenuto l'assenso dal SSR, il beneficiario presenta una domanda di prestito ad uno degli istituti di credito convenzionati con il Fondo;
4. Verifica del profilo di rischio: l'istituto di credito effettua l'istruttoria relativa alla sostenibilità finanziaria del beneficiario ed invia le informazioni al SSR;
5. Concessione del prestito: il SSR sulla base delle informazioni raccolte definisce l'entità dell'aiuto e assume una decisione definitiva sull'erogazione del prestito;
6. Impegno delle risorse del Fondo: l'intermediario finanziario richiede le risorse da erogare alla Compagnia di gestione del Fondo;
7. Rientro delle risorse e reimpiego: il beneficiario restituisce l'importo alla banca con cui ha stipulato il prestito, la quale a sua volta rifinanzia il Fondo secondo modalità stabilite attraverso specifiche convenzioni.

La scelta dell'intermediario finanziario di riferimento è realizzata, in maniera autonoma dal beneficiario, tra le banche commerciali locali convenzionate col Fondo. L'impresa può, quindi, effettuare la selezione sulla base di vari elementi, tra i quali un fattore chiave può essere rappresentato dal tasso di agevolazione applicato⁶², per la cui fissazione è garantito un margine di discrezionalità.



L'esperienza del Fondo di credito lettone può considerarsi positiva, sia in termini di risultati che di idoneità del modello di *governance* proposto. Non a caso il Ministero dell'Agricoltura è intenzionato a riproporre il finanziamento dello strumento anche per il settennio 2014-2020⁶³. Dovranno, tuttavia, essere individuati alcuni elementi correttivi per sanare i seguenti aspetti:

- **la fase preparatoria si è rivelata eccessivamente lunga** a causa del protrarsi delle negoziazioni. Ciò non ha permesso di fornire una risposta immediata alla domanda di credito delle imprese nel biennio 2008-2009;
- **i criteri per l'accesso al finanziamento si sono rivelati troppo rigidi**, al punto tale da escludere dal credito una larga parte di piccolissime imprese, incapaci di fornire garanzie robuste in termini di solidità finanziaria;
- **l'iter procedurale si è rivelato macchinoso**, vista la necessità di dover coordinare le attività di tre strutture. Inoltre, i beneficiari hanno dovuto sostenere costi eccessivi, dovendo interagire con più attori.

⁶² Nello specifico, è stata definita una formula che prevede la somma ponderata dei seguenti elementi: a) il 20% dell'Euribor o Rigibor a 12 mesi; b) il 70% del tasso di interesse medio concesso dai singoli istituti di credito. Ciò determina che l'entità dell'agevolazione può variare – a parità di Euribor – in base all'istituto di credito con cui si stipula il prestito. Un ulteriore fattore di scelta può essere rappresentato dai costi di servizio aggiuntivi. Anche in questo caso, le tariffe possono variare in base all'istituto di credito, sebbene – per evitare l'incorrere di rincari eccessivi che vanificassero i vantaggi connessi al tasso agevolato – il Ministero abbia individuato massimali per i costi di servizio diversificati in base all'entità dei prestiti.

⁶³ L'intento per la nuova Programmazione è quello di orientarsi verso un modello *one-stop-shop*, nel quale il beneficiario si rapporta con un unico soggetto per l'intera durata della pratica.

7.1.7 L'esperienza del Jeremie Holding Fund nella Regione Languedoc Roussillon

L'esperienza oggetto di analisi nel presente paragrafo è stata condotta in Francia, nella Regione Languedoc-Roussillon, in un territorio che negli ultimi venticinque anni ha subito una notevole trasformazione del tessuto produttivo, passando da un'economia fortemente rurale ad una caratterizzata da un forte ruolo del settore dei servizi.

Per affrontare e supportare lo sviluppo di tale transizione, il Programma Operativo FESR ha sostenuto un Fondo di partecipazione Jeremie con una dotazione finanziaria di complessivi 30 milioni di euro, di cui 15 di quota FESR e 15 con risorse proprie della regione Languedoc-Roussillon.

In particolare, il Fondo di partecipazione si è basato su un accordo di finanziamento che ha visto coinvolti soggetti distribuiti a tre livelli con distinte responsabilità:

- l'AdG del PO FESR e l'Autorità regionale che hanno fornito gli input per la definizione della strategia di investimento, per la costituzione del board di gestione e nella "rendicontazione" dell'attuazione del Fondo alla Commissione europea;
- il board di gestione del Fondo di partecipazione, con rappresentanti delle autorità nazionali e regionali, che si è occupato di supervisionare l'implementazione della strategia di investimento e di monitorare, tramite audit e attività di reporting, l'attuazione del Fondo;
- il Fondo Europeo degli Investimenti che è stato individuato quale gestore del Fondo ed ha proposto la strategia di investimento, identificando gli strumenti finanziari da sostenere, e si è occupato di rendicontare all'AdG del PO FESR e all'Autorità regionale.

L'attuazione del Fondo è stata basata su una strategia di investimento chiara e ben definita che è stata tesa a colmare il divario individuato nel mercato microcredito, sostenendo il finanziamento delle *start-up* innovative ed aumentando la disponibilità di prestiti nel settore dell'innovazione. In tal senso, tale strategia è stata attuata sostenendo tre strumenti finanziari di diverse tipologie, ossia:

- Credito per la condivisione del rischio finanziario per il capitale iniziale;
- Equity per sostenere il capitale di rischio;
- Garanzia per la prima perdita.

Ciascuno dei prodotti finanziari, la cui attuazione è stata realizzata attraverso intermediari finanziari selezionati mediante invito a presentare manifestazione di interesse, è stato strutturato per sostenere le PMI nelle diverse fasi del proprio sviluppo come rappresentato nella figura seguente.

Fig. 17. Prodotti finanziari previsti dal Fondo di partecipazione Jeremie nella regione Languedoc-Roussillon

	Nascita	Avvio	Sviluppo
Credito	Prestito capitale iniziale con condivisione del rischio		
Equity		Co-investimento nel capitale di rischio	
Garanzia			Garanzia Prima perdita

Elaborazione: Lattanzio Monitoring & Evaluation su presentazione “Financing SMEs at a regional level with JEREMIE” Sébastien Massart e Bruno Robino (FEI)

La tabella seguente evidenzia le caratteristiche di ciascuno dei prodotti finanziari attivati nell’ambito del Fondo di partecipazione Jeremie.

Tab. 37. Principali caratteristiche dei prodotti finanziari previsti dal Fondo di partecipazione Jeremie nella regione Languedoc-Roussillon

Caratteristiche dei prodotti finanziari	
Prestito capitale iniziale con condivisione del rischio	
Dotazione	2 mln di euro Jeremie e 2 mln di euro Intermediario finanziario
Scopo	Sostenere l'innovazione nella regione LR e lo Start-up di PMI
Target	PMI (con meno di 3 anni di attività o start-up)
Importo del prestito	Massimo 100 000 EUR (prestito senza interessi e senza garanzia)
Prestiti ammissibili	Beni e capitale circolante (nel quadro di un piano di espansione)
Scadenza dei prestiti	min. 6 mesi max. 48 mesi (tra cui la grazia periodo di 12 mesi)
Sharing del rischio	50% Jeremie - 50% Intermediario finanziario
Aiuti di Stato	De minimis
Co-investimento nel capitale di rischio	
Dotazione	11 mln di euro Jeremie
Scopo	Sostenere le PMI con un alto potenziale di accesso al credito
Target	PMI operanti in tutti i settori con particolare attenzione a quelle ad alto potenziale di ricerca e innovazione
Importo del prestito massimo	2,5 mln di euro per un periodo di 12 mesi
Quote del co-investimento	La quota Jeremie è stata compresa tra il 5% e il 50% La quota privata è stata almeno il 50%
scadenza del fondo	10 anni
Aiuti di Stato	Regolamento 415/2010

Garanzia	
Dotazione	14 mln di euro Jeremie
Scopo	facilitare l'accesso ai finanziamenti per le PMI, offrendo migliori termini e condizioni (riduzione dei prezzi e riduzione requisito collaterale)
Prestiti ammissibili	Investimenti e capitale circolante
Tasso della garanzia	Coprire la prima perdita fino al tasso massimo dell'80%
Periodo di disponibilità (per costruire il portafoglio)	36 mesi
Tempi del prestito	Da 12 a 96 mesi
Aiuti di Stato	De minimis

Fonte: elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation

L'attuazione del Fondo ha consentito di conseguire notevoli risultati che in termini quantitativi, al dicembre del 2015, sono rappresentati dai seguenti:

- lo strumento “prestito capitale iniziale con condivisione del rischio” ha finanziato 77 PMI per progetti con una significativa componente di innovazione per un totale di 3.756.000 di euro di cui 1.878.000 con un effetto leva pari a 2;
- lo strumento “co-investimento nel capitale di rischio” ha finanziato 24 PMI per un totale di 26.212.000 di euro di cui 6.045.000 di euro di investimenti diretti del Fondo, facendo registrar un effetto leva pari a 4,2;
- lo strumento “garanzia” ha finanziato 1.184 PMI per un totale di 119.796.000 di euro di cui 14.000.000 milioni di euro del Fondo, registrando un effetto leva pari a 8,4.

I principali elementi di forza del Fondo che hanno consentito di raggiungere tali risultati possono essere ricondotti ai seguenti:

- i meccanismi di *governance* e in particolare la gestione da parte del FEI e il coinvolgimento di intermediari finanziari (per ciascuno dei tre strumenti) selezionati mediante invito a presentare manifestazioni di interesse;
- la strategia di investimento chiara e ben definita che ha assicurato l'allineamento degli interessi tra gli investitori pubblici e privati, mantenendo attenzione alle iniziative di business più promettenti. Inoltre, la definizione di ampi criteri di ammissibilità per le PMI destinatarie ha permesso una sufficiente diversificazione a livello del portafoglio.

Alcuni elementi di criticità relativi all'attuazione del Fondo si sono, invece, manifestati nella fase di set-up del Fondo, dato il suo carattere innovativo e soprattutto in relazione alla necessità di trovare il giusto equilibrio tra la prassi di mercato e quella del quadro regolamentare inerente gli strumenti finanziari nell'ambito della Politica di Coesione. In particolare, onerosa è risultata la definizione delle regole di funzionamento del modello di co-finanziamento.



I principali elementi di forza del Fondo che hanno consentito di raggiungere tali risultati possono essere ricondotti ai seguenti:

- i **meccanismi di governance** e in particolare la gestione da parte del FEI e il coinvolgimento di intermediari finanziari (per ciascuno dei tre strumenti) selezionati mediante invito a presentare manifestazioni di interesse;
- la **strategia di investimento** chiara e ben definita che ha assicurato l'allineamento degli interessi tra gli investitori pubblici e privati, mantenendo attenzione alle iniziative di business più promettenti. Inoltre, la

definizione di ampi criteri di ammissibilità per le PMI destinatarie ha permesso una sufficiente diversificazione a livello del portafoglio.

Alcuni elementi di criticità relativi all'attuazione del Fondo si sono, invece, manifestati nella fase di set-up del Fondo, dato il suo carattere innovativo e soprattutto in relazione alla necessità di trovare il giusto equilibrio tra la prassi di mercato e quella del quadro regolamentare inerente gli strumenti finanziari nell'ambito della Politica di Coesione. In particolare, onerosa è risultata la definizione delle regole di funzionamento del modello di co-finanziamento.

8 Strategia di investimento proposta

La strategia di investimento oggetto della presente valutazione deriva da quanto emerso dall'analisi dei fallimenti del mercato e della condizione di subottimalità degli investimenti. Nel presente capitolo si verificherà se, alla luce delle considerazioni fin qui svolte, sia stata delineata in modo chiaro ed esaustivo la strategia di investimento, sia in relazione agli SF che al raggio di azione previsto. In ottemperanza alle indicazioni contenute nelle Linee guida⁶⁴ comunitarie, il capitolo esamina, in particolare, quanto disposto dall'art. 37 lett. e) del Reg. (UE) 1303/2013, che prevede che la valutazione ex ante degli SF includa: «*la strategia di investimento proposta, compreso un esame delle opzioni per quanto riguarda le modalità di attuazione ai sensi dell'articolo 38, i prodotti finanziari da offrire, i destinatari finali e, se del caso, la combinazione prevista con il sostegno sotto forma di sovvenzioni*». Più nello specifico, vengono approfonditi i seguenti aspetti:

- **descrizione della strategia di investimento, prodotti finanziari offerti e target finale;**
- **esame delle opzioni per quanto riguarda le modalità di attuazione** ai sensi dell'art. 38 del Regolamento (UE) n.1303/2013.

Vengono quindi approfonditi gli elementi di analisi che consentono di formulare una risposta ai seguenti quesiti valutativi:

- 1) *in che misura la strategia di investimento dello strumento finanziario (o combinazione di strumenti finanziari) è legata alla strategia del Programma?*
- 2) *in che misura la struttura di governance adottata per la gestione degli strumenti finanziari rappresenta, tra le alternative disponibili, la modalità di attuazione più appropriata?*

8.1 Il riferimento agli strumenti finanziari nel PSR Emilia-Romagna 2014-2020

Nell'analisi di contesto del PSR Emilia-Romagna 2014-2020 viene messo in evidenza la necessità di strumenti finanziari volti a **(fabbisogno F10)** “*Rafforzare le forme aggregative per l'accesso al credito e introdurre strumenti finanziari*”. Tale fabbisogno pone nella dovuta rilevanza le criticità dell'accesso considerando, come chiaramente espresso nel PSR Emilia-Romagna 2014-2020, (punto di debolezza W10) la «*crescente difficoltà di accesso al credito e carenza di strumenti finanziari per supportare le aziende nell'accesso ai capitali necessari a innovare i processi e ristrutturare i processi produttivi verso ordinamenti potenzialmente più redditizi e/o di attivare una maggiore mobilità fondiaria*».

8.2 La governance degli strumenti finanziari

Per l'implementazione degli SF l'AdG ha a disposizione diverse opzioni, definite dall'art. 38 del Reg. (UE) n. 1303/2013 che, così come proposto nella valutazione ex ante nazionale, possono essere declinate in sei opzioni di cui si mostrano i pro e i contro nella tabella sottostante.

La concreta implementazione degli SF può essere realizzata attraverso strumenti esistenti o costruiti ad hoc, oppure tramite i cosiddetti strumenti *off-the-shelf*, ossia strumenti dalle caratteristiche standard disciplinati dalla Ce per i quali una valutazione di compatibilità è già stata effettuata. Tale opzione è particolarmente indicata per quelle AdG che non dispongano di un consolidato *know-how* sulla materia.

⁶⁴ Commissione Europea (2014c).

Accanto alla presenza di strumenti nazionali - Art. 38 (4) (b) (ii) - o regionali - Art. 38 (4) (b) (iii) -, infatti, si stanno man mano affacciando soluzioni più o meno innovative come quelle proposte dal Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), in collaborazione con altre istituzioni come la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) - Art. 38 (4) (b) (i) -, che mettono a disposizione delle AdG la propria consolidata esperienza nella gestione di SF. È il caso, ad esempio, del **Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria**.

Come ulteriore ipotesi - Art. 38 (4) (c) - le Autorità di Gestione possono implementare strumenti finanziari svolgendo direttamente il ruolo di soggetto gestore. Tale ipotesi, tuttavia, se da un lato comporta un sicuro risparmio in termini di costi, dall'altro lato risulta di difficile applicazione in quanto necessiterebbe di un quantitativo di risorse e di *know-how* adeguato sia per la selezione e la gestione delle operazioni sia per il rapporto con le banche.

Tab. 38. Opzioni per l'implementazione degli strumenti finanziari: il quadro dei pro e dei contro

Art. 38 Reg. (UE) n. 1303/2013	Opzione	Pro ☺	Contro ☹
Art. 38 (1) (a)	Strumenti finanziari a livello UE, gestiti direttamente o indirettamente dalla Commissione	<ul style="list-style-type: none"> • Attivazione di una massa critica significativa • Condivisione dei rischi • Compatibilità con aiuti di Stato 	<ul style="list-style-type: none"> • Gli strumenti di livello UE attualmente esistenti non appaiono idonei per l'utilizzo in ambito PSR in considerazione della specializzazione settoriale e della ridotta scala degli interventi finanziati dal FEASR
Art. 38 (4) (b) (i)	Affidamento attività di implementazione al gruppo BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Consolidata esperienza specifica nella gestione di strumenti finanziari • Facilità di colloquio con gli istituti bancari • Vantaggi in termini di capitale di vigilanza nel caso del Fondo di garanzia 	<ul style="list-style-type: none"> • Difficoltà di utilizzazione per interventi con forte specializzazione settoriale e ridotta scala • La ridotta dimensione finanziaria dei fondi potrebbe rendere poco conveniente il coinvolgimento di un gestore internazionale • Limitata conoscenza delle realtà territoriali • Possibili difficoltà di adattamento alle norme di funzionamento standardizzate
Art. 38 (4) (b) (ii)	Strumenti finanziari nazionali (D.Lgs. 102/2004, art. 17)	<ul style="list-style-type: none"> • Esperienza specifica nella gestione di strumenti finanziari a favore delle imprese agricole • Possibilità di aumentare la massa critica del fondo in caso di utilizzo da parte di diversi PSR • Facilità di colloquio con le banche • Vantaggi in termini di capitale di vigilanza (ponderazione 0) nel caso del Fondo di garanzia • Tempi di attivazione ridotti 	<ul style="list-style-type: none"> • Possibili difficoltà di adattamento alle norme di funzionamento standard definite dalla legge e da norme applicative nazionali

Art. 38 Reg. (UE) n. 1303/2013	Opzione	Pro ☺	Contro ☹
Art. 38 (4) (b) (iii)	Affidamento a ente <i>in house</i> regionale	<ul style="list-style-type: none"> • Approfondita conoscenza del contesto territoriale di riferimento • Facilità nei rapporti con le articolazioni locali degli istituti di credito 	<ul style="list-style-type: none"> • Possibili difficoltà di colloquio con i vertici nazionali degli istituti bancari • Pochi vantaggi in termini di capitale di vigilanza per le banche nel caso del Fondo di garanzia • Frammentazione dell'intervento a livello regionale e ridotta massa critica
	Selezione soggetto gestore	<ul style="list-style-type: none"> • Presenza di uno specifico accordo finanziamento con clausole di svincolo • Esperienza nella gestione di strumenti finanziari 	<ul style="list-style-type: none"> • Possibile assenza di esperienza specifica sul settore agricolo • Pochi vantaggi in termini di capitale di vigilanza per le banche nel caso del fondo di garanzia • Frammentazione dell'intervento a livello regionale e ridotta massa critica
Art. 38 (4) (c)	Gestione diretta dell'AdG	<ul style="list-style-type: none"> • Potenziali minori costi per l'implementazione degli strumenti • Compatibilità con aiuti di Stato • Conoscenza del contesto territoriale 	<ul style="list-style-type: none"> • Opzione difficile da praticare a livello nazionale per incompatibilità con la normativa bancaria • Mancanza di adeguate risorse e know-how per la selezione e la gestione delle operazioni • Difficoltà di colloquio con gli istituti bancari

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation da MIPAAF (2015), Strumenti finanziari nello sviluppo rurale 2020. Valutazione ex ante nazionale

8.3 Considerazioni sulla strategia di investimento

Nel complesso, **la strategia alla base degli SF appare incentrata sia su fattori legati all'esperienza attuativa, che sugli obiettivi da perseguire.** In particolare, **tra i modelli delineati dal Reg. (UE) n. 1303/2013, le forme da scegliere devono apparire funzionali a valorizzare il know-how presente** ed a minimizzare i possibili rischi rispetto al raggiungimento degli obiettivi di spesa e di risultato del Programma.

L'utilizzo degli SF nazionali, in linea teorica, può essere considerata una buona soluzione. In effetti, consente di evitare, in primis, una frammentazione territoriale degli interventi del PSR con conseguenze positive in termini di massa critica degli strumenti e, di conseguenza, anche di colloquio con gli istituti di credito. La maggiore dimensione finanziaria e la più ampia distribuzione del rischio di credito contribuiscono, inoltre, ad una maggiore solidità.

Se quanto detto risulta indiscutibilmente valido in termini generali, occorre sottolineare, tuttavia, che le esperienze legate alla passata programmazione non sempre hanno fornito i risultati sperati in alcune regioni esaminate.

L'assenza di un background in materia di SF legati al PSR costituisce un fattore di una certa rilevanza. Se a ciò si aggiunge l'esigenza emersa nel corso della presente analisi di aumentare e massimizzare le potenzialità degli SF futuri attraverso una maggiore appetibilità degli strumenti stessi, sia nei confronti dei beneficiari finali sia in termini di eventuali investitori esterni, tali fattori risultano decisivi nel suggerire come **percorso attualmente preferenziale l'adesione al Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria del FEI.** Considerando la massa critica generabile garantita dal contributo di diversi PSR e l'immissione nel Fondo di ulteriore capitale pubblico e privato (in primis le stesse risorse del gruppo BEI) in aggiunta ai fondi FEASR, il portafoglio di finanziamenti può risultare di importo molto maggiore rispetto a quanto si otterrebbe utilizzando le sole risorse regionali.

In aggiunta, lo SF del FEI presenta i seguenti vantaggi:

- ⇒ **livello di esperienza nella gestione degli SF.** I vantaggi connessi al finanziamento di uno strumento affidato al gruppo BEI (Art. 38 (4) (b) (i)) possono sintetizzarsi innanzitutto in **benefici derivanti da un sistema attuativo consolidato e immediatamente operativo;**
- ⇒ **evidenti benefici connessi alla visibilità degli SF,** la cui promozione è compito del soggetto gestore, che ha pieno interesse affinché si consegua un soddisfacente impiego delle risorse;
- ⇒ **possibilità di integrare le risorse del PSR con quelle già in dotazione al Fondo.** Il contributo richiesto al Programma per finanziare gli SF risulterà minore rispetto a quanto sarebbe richiesto, per ottenere medesimi risultati, ad uno strumento costruito ad hoc.

9 Valutazione dei risultati attesi

Il quadro regolamentare per il periodo 2014-2020 prevede a carico dell'AdG la predisposizione di una relazione specifica sull'operatività degli SF. Particolare rilievo assume, quindi, il **sistema di monitoraggio e di reporting** così come quello **sugli indicatori** volto a quantificare il contributo degli SF agli obiettivi del Programma.

Secondo quanto riportato nella Relazione speciale n. 5/2015⁶⁵ della Corte dei Conti Europea, il sistema degli indicatori dovrebbe misurare la performance dello SF attraverso la valorizzazione di: i) **effetto di leva**; ii) **effetto di rotazione**⁶⁶; iii) **tasso di insolvenza**.

In coerenza con le Linee guida comunitarie, il presente capitolo fornisce indicazioni relativamente a: i) risultati attesi degli SF attivabili a valere sul PSR Emilia-Romagna 2014-2020; ii) sistema di monitoraggio degli SF. Vengono quindi approfonditi gli elementi di analisi che consentono di formulare una risposta ai seguenti quesiti valutativi:

- 1) *In che misura lo strumento finanziario (o combinazione di strumenti) contribuisce al perseguimento degli obiettivi strategici del Programma?*
- 2) *In che misura è stato stimato il contributo dello strumento finanziario (o combinazione di strumenti) al raggiungimento degli indicatori di output e di risultato previsti per misura (a livello di Focus area e Priorità)?*
- 3) *In che misura è stato definito il sistema di monitoraggio dello strumento finanziario (o combinazione di strumenti)?*

9.1 Risultati attesi in relazione agli obiettivi del Programma

L'art. 37 (2) lettera f, prevede che si fornisca «un'indicazione dei risultati attesi e del modo in cui si prevede che lo strumento finanziario considerato contribuisca al conseguimento degli obiettivi specifici della pertinente priorità, compresi gli indicatori per tale contributo.»

Le citate Linee guida prevedono di utilizzare, anche per ridefinire gli obiettivi dello SF in fase di implementazione, una batteria di indicatori coerenti, nel caso del FEASR, con l'impianto complessivo del Piano indicatori (Capitolo 11 del PSR Emilia-Romagna), seguendo le tipologie comunemente utilizzate nei programmi dei Fondi SIE, ovvero:

- **indicatori di output:** saranno gli stessi indicatori utilizzati per le corrispondenti misure, Priorità e Focus Area attuate mediante investimenti a fondo perduto;
- **indicatori di risultato:** verranno utilizzati gli indicatori del quadro comune di monitoraggio e di valutazione per i PSR, come definito negli artt. 67-69 del Reg. (UE) n 1305/2013.

La quantificazione del contributo degli SF agli obiettivi del PSR Emilia-Romagna 2014-2020 deve essere inquadrata nella logica del Programma in termini di Priorità e Focus Area. Di conseguenza, la stima del contributo degli SF sarà effettuata per le Misure/operazione su cui si prevede l'attivazione.

⁶⁵ Relativamente al periodo 2007-2013, la Corte ha rilevato che il quadro giuridico relativo allo sviluppo rurale non includeva obiettivi quantificati o indicatori specifici che consentissero di misurare l'efficacia o l'impatto degli strumenti finanziari.

⁶⁶ Questi due indicatori di performance (effetto di leva ed effetto di rotazione) sono considerati pertinenti anche dalla Ce.

Tab. 39. Misure su cui si prevede il ricorso a strumenti finanziari

Misura/ operazione		Descrizione operazione	Focus Area	Indicatori di output	Valore obiettivo 2014-2020
4.1	4.1.01	Investimenti nelle aziende agricole	P2A	Totale investimenti complessivi (pubblici e privati) in EUR	130.517.566
				N. aziende beneficiarie del sostegno agli investimenti nelle aziende agricole	529
4.2	4.2.01	Investimenti nella trasformazione, commercializzazione e sviluppo dei prodotti agricoli approccio di filiera (PIF) ed approccio individuale	P3A	Totale investimenti complessivi (pubblici e privati) in EUR	502.730.191
				N. operazioni finanziate per investimenti nella trasformazione / commercializzazione di prodotti agricoli	840

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati PSR Emilia-Romagna 2014-2020

Ipotizzando una dotazione finanziaria di circa 6 milioni di euro a carico delle Misure considerate, per la determinazione del valore obiettivo si sono considerati i due scenari legati al Fondo di garanzia del FEI oggetto di simulazioni econometriche all'interno del Capitolo 6. In linea con le analisi di cui sopra, la stima del valore obiettivo legato allo SF che si intende adottare in termini di ammontare di investimenti e di aziende beneficiarie, è valutabile sulla base di un rendimento dello SF in termini di leva (nell'accezione del FEI) pari a 4 (leva minima) e pari a 7 (leva addizionale potenziale). È plausibile, dunque, attendersi dei valori che per i due indicatori si collochino in un *range* che va da 9 a 28 milioni circa per gli investimenti della 4.1.01 e tra i 6 ed i 14 milioni circa per la 4.2.01. Per quanto riguarda i beneficiari finali, i valori target ipotizzati potrebbero essere compresi tra i 71 ed i 123 per la 4.1.01 e tra i 4 ed i 33 per la 4.2.01.

Tab. 40. Stima del contributo degli strumenti finanziari agli indicatori del PSR Emilia-Romagna (ipotesi con effetto leva pari a 4)

Misura/ operazione		Focus Area	Indicatori di output	Valore obiettivo 2014-2020	Valore obiettivo SF*
4.1	4.1.01	P2A	Totale investimenti complessivi (pubblici e privati) in EUR	130.517.566	9.090.909
			N. aziende beneficiarie del sostegno agli investimenti nelle aziende agricole	529	71
4.2	4.2.01	P3A	Totale investimenti complessivi (pubblici e privati) in EUR	502.730.191	5.714.286
			N. operazioni finanziate per investimenti nella trasformazione/ commercializzazione di prodotti agricoli	840	4

(*) Il dettaglio del contributo degli SF non è in ogni caso richiesto nella tabella contenuta nel PSR (cap. 11), deve essere esclusivamente indicato nella Relazione di VEA.

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati PSR Emilia-Romagna 2014-2020

Tab. 41. Stima del contributo degli strumenti finanziari agli indicatori del PSR Emilia-Romagna (ipotesi con effetto leva pari a 7)

Misura/ operazione		Focus Area	Indicatori di output	Valore obiettivo 2014-2020	Valore obiettivo SF*
4.1	4.1.01	P2A	Totale investimenti complessivi (pubblici e privati) in EUR	130.517.566	27.954.579
			N. aziende beneficiarie del sostegno agli investimenti nelle aziende agricole	529	123
4.2	4.2.01	P3A	Totale investimenti complessivi (pubblici e privati) in EUR	502.730.191	13.860.000
			N. operazioni finanziate per investimenti nella trasformazione/commercializzazione di prodotti agricoli	840	33

(*) Il dettaglio del contributo degli SF non è in ogni caso richiesto nella tabella contenuta nel PSR (cap. 11), deve essere esclusivamente indicato nella Relazione di VEA.

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati PSR Emilia-Romagna 2014-2020

9.2 Il sistema di monitoraggio e di reporting

Al fine di verificare, in fase attuativa, gli sviluppi dei fondi gestiti mediante SF, **l'art. 46 del Reg. (UE) n. 1303/2013 prevede a carico dell'AdG la predisposizione di una Relazione annuale specifica sull'attuazione** da trasmettere alla Ce come allegato alla Relazione Annuale di Attuazione (RAA) del Programma. Tale flusso informativo sugli SF risulta funzionale sia per l'AdG, che attraverso il monitoraggio sull'implementazione degli strumenti è in grado di migliorarne l'efficacia e l'efficienza, sia per la Ce al fine di ridurre alcune criticità emerse su questo aspetto nella programmazione 2007-2013.

Al fine di assicurare probità ed efficacia a livello interno ed esterno, **il sistema di monitoraggio degli SF, e relativo reporting, dovrà essere strutturato su una serie di tematiche capaci di entrare nel merito sia degli aspetti complessivi dei fondi che delle loro caratteristiche salienti** (ad esempio i risultati attesi), come articolato nelle dieci sezioni tematiche previste dall'art. 46 del Reg. (UE) n. 1303/2013⁶⁷, ulteriormente dettagliate in 41 indicatori specifici nell'Allegato I del Regolamento di attuazione (UE) n. 821/2014.

⁶⁷ L'obiettivo del dettato normativo è quello di evitare i problemi, soprattutto in termini di disponibilità e di completezza dei dati, intercorsi nel 2007-2013. La stessa Corte dei Conti Europea (2015) ha rilevato come «*il monitoraggio degli strumenti finanziari nel periodo 2007-2013 non ha fornito informazioni sufficientemente pertinenti sulla performance realizzata*».

Tab. 42. Elementi per la strutturazione della Relazione Annuale sull'Attuazione degli strumenti finanziari

Art. 46 del Reg. (UE) n. 1303/2013	Allegato I del Reg. (UE) n. 821/2014
a) Identificazione del programma e della priorità o misura nell'ambito dei quali è fornito il sostegno dei fondi SIE	Sezione I - Indicatori da 1 a 4
b) Descrizione dello strumento finanziario e delle modalità di attuazione	Sezione II - Indicatori da 5 a 10
c) Identificazione degli organismi di attuazione degli strumenti finanziari e degli organismi di attuazione dei fondi di fondi (...)	Sezione III - Indicatori da 11 a 13
d) Importo complessivo dei contributi del programma per priorità o misura versati allo strumento finanziario	Sezione IV - Indicatori da 14 a 21
e) Importo complessivo del sostegno erogato ai destinatari finali o a beneficio di questi o impegnato in contratti di garanzia dallo strumento finanziario a favore di investimenti nei destinatari finali, nonché dei costi di gestione sostenuti o delle commissioni di gestione pagate, per programma e priorità o misura	Sezione IV - Indicatori da 14 a 21 Sezione V - Indicatori da 22 a 29
f) Risultati dello strumento finanziario, compresi i progressi nella sua creazione e nella selezione degli organismi di attuazione dello stesso, compreso l'organismo di attuazione di un fondo di fondi	Sezione VI - Indicatori da 30 a 34
g) Interessi e altre plusvalenze generati dal sostegno dei fondi SIE allo strumento finanziario e alle risorse del programma rimborsate agli strumenti finanziari a fronte degli investimenti di cui agli articoli 43 e 44	Sezione VII - Indicatori da 35 a 37
i) Valore degli investimenti azionari rispetto agli anni precedenti	
h) Progressi compiuti nel raggiungimento dell'atteso effetto moltiplicatore degli investimenti effettuati dallo strumento finanziario e il valore degli investimenti e delle partecipazioni	Sezione VIII - Indicatori da 38 a 40
j) Contributo dello strumento finanziario alla realizzazione degli indicatori della priorità o misura interessata.	Sezione IX - Indicatore 41

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su Allegato I Reg. (UE) n. 821/2014 e Reg (UE) n. 1303/2013

In sede di redazione e di sottoscrizione dell'accordo di finanziamento con il gestore degli SF, l'AdG deve assicurarsi un idoneo flusso informativo con cadenza almeno annuale tale da soddisfare i requisiti regolamentari. A tal proposito, **si raccomanda di individuare fin dall'inizio tutti gli attori coinvolti nel sistema di reporting e specificare quali tipologie di dati debbano essere raccolti per tipologia di attore.** Sarebbe auspicabile, inoltre, creare dei sistemi informativi condivisi tra tutti gli attori al fine di consentire comunicazioni frequenti e, di conseguenza, la disponibilità di informazioni aggiornate.

In merito alla **tempistica di restituzione delle informazioni**, nell'ambito della valutazione ex ante nazionale si ipotizza un «*report trimestrale di monitoraggio sull'attività del Fondo da parte del gestore*» tale da fornire informazioni periodiche per verificare costantemente l'attuazione degli strumenti finanziari. Il **Valutatore raccomanda di predisporre un sistema di monitoraggio e reporting in grado di raccogliere i dati con regolarità e tempestività e, soprattutto, di**

renderli disponibili in un formato flessibile che permetta di svolgere analisi e valutazione delle performance degli SF in momenti diversi.

BOX 5 - Il sistema di monitoraggio dei processi di investimento e relativo reporting nell'ambito del Fondo Jeremie (Inghilterra nord-occidentale)

Il Regno Unito ha previsto una serie di procedure destinate a monitorare efficacemente il Fondo JEREMIE. I requisiti di comunicazione sono una delle condizioni dell'accordo di finanziamento e il gestore del fondo di partecipazione vi si deve attenere rigidamente. In particolare, il gestore deve presentare trimestralmente le proprie relazioni, che includano informazioni sugli investimenti effettuati, il tasso di inadempienza e i progressi del trimestre rispetto agli obiettivi fissati. Oltre al controllo giornaliero del fondo, viene svolta una serie di audit formali su questioni come approvvigionamento, aiuti di Stato e ammissibilità. Attraverso un controllo regolare e approfondito, l'AdG ha potuto individuare i problemi e applicare misure correttive, nonché ravvisare un certo numero di irregolarità prima degli audit previsti dall'art. 16, evitandone l'inserimento nel tasso di errore. Inoltre, il monitoraggio fa in modo che l'AdG disponga di informazioni aggiornate su tutti i fondi e sia in grado di tenere informati i diversi stakeholder. Il sistema CRM Microsoft utilizzato dal gestore del fondo di partecipazione è uno strumento software personalizzato per il controllo dei processi d'investimento e il relativo reporting; è risultato molto utile per il processo di monitoraggio poiché offre all'autorità di gestione informazioni affidabili e aggiornate. Attraverso tale sistema il fondo di partecipazione può controllare in qualsiasi momento il numero di richieste ricevute, il mittente, l'origine delle referenze, ecc., e creare nel sistema relazioni in grado di lanciare report sul controllo dell'avanzamento in maniera rapida e precisa.

Fonte: AA.VV. (2014), Linee guida per l'attuazione degli strumenti finanziari. Progetto FIN-EN sharing methodologies on FINancial ENgineering for enterprises

Sulla base di quanto riportato nelle Linee guida (2014) del progetto *FIN-EN - sharing methodologies on FINancial ENgineering for Enterprises*, si dovrebbero utilizzare **modelli standard per raccogliere i dati in modo coerente**, preferibilmente attraverso un sistema di immissione dati basato sul web, per fare in modo che tutte le persone coinvolte nel progetto possano inserire i dati in tempo reale. In questo modo, i dati relativi al monitoraggio risultano sempre disponibili in tempo reale.

BOX 6 - Sistemi di gestione e inserimento dati basati sul Web: il Fondo FRIM FESR della regione Lombardia

Lo strumento FRIM (Fondo di Rotazione per l'Imprenditorialità) FESR in Lombardia ha sviluppato un sistema di gestione dati basato sul web attraverso il quale i dati vengono raccolti sin dalla prima richiesta e per tutta la durata del progetto. Il sistema consente agli operatori delle diverse istituzioni coinvolte di generare *query* in qualsiasi momento e ricevere informazioni aggiornate. È presente uno strumento informativo integrato (modello delle relazioni) utilizzato dal gestore dello strumento finanziario per l'invio di relazioni all'AdG, in cui si riepilogano i risultati di ciascun semestre. Il sistema ha semplificato i compiti di reporting e ridotto considerevolmente il tempo necessario per raccogliere le relazioni e assicurarsi che i dati siano tempestivi e accurati.

Fonte: AA.VV. (2014), Linee guida per l'attuazione degli strumenti finanziari. Progetto FIN-EN sharing methodologies on FINancial ENgineering for enterprises

La valutazione ex ante nazionale suggerisce altresì una serie informazioni che il gestore del Fondo dovrebbe fornire all'AdG. Tali informazioni, traslabili sotto forma di indicatori, sono stati riportati nella tabella seguente. Preme rilevare, in particolare, che **le informazioni di corredo a quelle obbligatorie permettono di seguire l'evoluzione del Fondo sia nella fase ordinaria,**

mediante l'analisi degli accantonamenti e dei residui, che in quella straordinaria al fine di monitorare eventuali inadempienze.

Tab. 43. Informazioni minime per il monitoraggio degli strumenti finanziari

Indicatori aggregati
Importo impegnato sulla base dell'accordo di finanziamento con il gestore del Fondo
Versamenti al Fondo
Somme complessivamente utilizzate (finanziamenti erogati e accantonamenti per garanzie)
Somme disponibili al Fondo (considerando i rientri)
Eventuali spese di gestione a carico del Programma
Indici di operatività (utilizzi/versamento iniziale)
Spese di gestione a carico del programma
Eventuali spese di gestione maturate

Fonte: Elaborazione Lattanzio Monitoring & Evaluation su dati MIPAAF

Al di là dell'obbligatorietà prevista in tema di monitoraggio, bisogna tener presente che la strutturazione di un adeguato set di indicatori può supportare l'AdG nella verifica dei progressi compiuti. In tal senso, il mancato raggiungimento dei valori obiettivo potrebbe indicare un errore nella strategia di investimento, in termini di tipologia di prodotti offerti o di beneficiari target, oppure una scelta di *governance* errata. Le difficoltà potrebbero inoltre derivare da rilevanti mutamenti sul mercato dei capitali.

10 Disposizioni per eventuali aggiornamenti

Il presente capitolo, come disposto dall'art. 37 del Reg. (UE) 1303/2013, lettera g), fornisce le indicazioni per l'eventuale revisione e aggiornamento della VEA durante la fase di attuazione e implementazione degli SF. Il citato Regolamento prevede espressamente **la possibilità di un aggiornamento della VEA qualora questa «non possa più rappresentare con precisione le condizioni di mercato esistenti al momento dell'attuazione»**. Tale aspetto viene ripreso anche nella valutazione ex ante nazionale che, nel capitolo sulle attività di monitoraggio e reporting, prevede un aggiornamento o una completa revisione della valutazione «*nel momento in cui le prestazioni degli strumenti in termini di capacità di spesa si rivelassero inadeguate rispetto alle previsioni*⁶⁸».

10.1 Piano di revisione della valutazione ex ante

La finalità del riesame (ed eventuale modifica) della VEA è quella di valutare se le considerazioni strategiche assunte inizialmente sono valide e, in particolare, se gli SF risultano funzionalmente equilibrati e correttamente indirizzati al perseguimento degli obiettivi previsti.

Le condizioni che possono sollecitare il riesame possono essere ricondotte, in particolare, a:

- a) mutamenti dello scenario economico di riferimento che giustificano una nuova analisi degli SF (ad es., i fallimenti di mercato individuati inizialmente sono stati risolti);
- b) esperienza attuativa in termini di operatività degli SF, in quanto il maggiore o minore assorbimento di risorse può pregiudicare il perseguimento degli obiettivi (ad es., il volume di risorse finanziarie stanziato per è troppo limitato rispetto alla domanda effettiva);
- c) errore nella stima del rischio legato agli SF che potrebbe essere significativamente più alto di quello previsto riducendone l'effetto leva.

Per quanto concerne i fattori esogeni (punto a), occorrerà tenere in considerazione l'evoluzione congiunturale e i mutamenti dello scenario di riferimento monitorando, in particolare, quegli indicatori che evidenziano l'esistenza di fallimenti di mercato (analisi delle condizioni di credito, stima del *credit crunch* regionale, ecc.). Un eventuale irrigidimento nella concessione di credito potrebbe, ad esempio, rafforzare ulteriormente il ruolo degli SF quale punto di riferimento per gli investimenti delle imprese agricole ed agroalimentari, suggerendo, tra l'altro, la possibilità di incrementare la dotazione finanziaria e di estenderne l'applicabilità anche ad altre misure del Programma. Analogamente una distensione della stretta creditizia potrebbe suggerire una revisione della strategia generale di investimento, attraverso, ad esempio, un'azione più mirata a specifiche aree o settori, oppure un maggiore orientamento all'innovazione. **A parere del Valutatore potrebbe essere opportuno favorire la predisposizione di un'adeguata analisi annuale sull'andamento del mercato del credito regionale.**

Oltre che da fattori esterni, **un aggiornamento della VEA può rendersi necessario alla luce degli elementi che emergeranno nel corso dell'attuazione degli SF** (punti b e c), in maniera da poter valutare, in funzione dell'operativa degli SF, le eventuali aree di miglioramento e le misure correttive da porre in essere. In particolare, si ritiene opportuno prendere in considerazione i seguenti fattori:

⁶⁸ MIPAAF (2015), *op. cit.*, pag. 106.

- livello di assorbimento delle risorse dedicate⁶⁹;
- stima del rischio legato agli SF;
- scelte di *governance* degli SF.

Relativamente al primo aspetto, potrà essere opportuno verificare che il volume delle risorse finanziarie destinate agli SF sia coerente con la domanda esistente. La necessità di modificare la strategia di investimento potrebbe ricorrere nei casi di eccesso di domanda o di offerta di credito. Qualora le risorse investite risultino ampiamente insufficienti a coprire le domande pervenute, occorrerà realizzare una nuova valutazione del fabbisogno finanziario che porti a quantificare l'investimento aggiuntivo in grado di garantire la corrispondenza tra domanda e offerta di credito. Per quanto concerne il caso opposto, ossia qualora le risorse finanziarie si rivelino superiori alla domanda, la valutazione dovrà considerare una serie di opzioni strategiche alternative che possono interessare: **i) il ridimensionamento lineare delle risorse finanziarie** in maniera proporzionale all'eccesso di domanda in precedenza stimato; **ii) la revisione degli ambiti di intervento** (target di riferimento); **iii) l'analisi delle tipologie alternative di accesso al credito**, al fine di rendere più appetibili gli SF utilizzati.

Aggiornamenti della valutazione dovranno essere ipotizzati qualora gli SF mostrino elementi di debolezza in termini di solidità finanziaria. Se il rientro delle risorse si dimostrasse problematico a seguito di difficoltà nel rimborso del prestito da parte dei beneficiari, è auspicabile procedere ad una rapida revisione delle modalità e delle condizioni di concessione dei prestiti e delle garanzie offerte. A tal proposito, gli ambiti di approfondimento della valutazione dovranno verificare:

- se siano in corso rilevanti cambiamenti di contesto tali da non rendere più sostenibile uno strumento fino a quel momento solido finanziariamente;
- se l'aumento del profilo di rischio dei beneficiari sia generalizzato o legato a specifici ambiti, o contesti;
- se esistono tra gli interventi sostenuti con SF standard di rientro delle risorse più critici rispetto alle altre forme di sostegno o, all'opposto, non si registrino rilevanti differenze.

Infine, non andranno sottovalutate considerazioni in merito al sistema di *governance*. In particolare, occorrerà esaminare che il soggetto attuatore e quello gestore dispongano, in primis, di un adeguato **sistema di monitoraggio e di raccolta dei dati** e, secondariamente, di **risorse umane sufficienti e competenti per la gestione delle pratiche, in grado di garantire la concessione del credito in tempi rapidi e riducendo al minimo gli oneri a carico dei beneficiari**. In tal senso, un'eventuale difficoltà nella gestione delle pratiche che determini ritardi nella concessione del credito ed eventuali rinunce da parte dei beneficiari – con conseguenti effetti negativi sul raggiungimento dei target di spesa – porterebbe a suggerire una revisione del sistema di gestione posto in essere.

⁶⁹ Tenendo presente che i versamenti a carico del Programma devono essere rateizzati in *tranche* non superiori al 25 per cento, i dati di utilizzo del primo versamento possono essere considerati come il principale indicatore dell'eventuale necessità di revisione della valutazione. In linea teorica, le prestazioni del Fondo dovrebbero essere tali da garantire un utilizzo delle risorse pari almeno al 65 per cento a 18-24 mesi dal primo versamento (considerata una fase iniziale di operatività più lenta dovuta allo *start-up* dello strumento).

11 Conclusioni e raccomandazioni

Conclusioni

La lettura congiunta delle dimensioni di analisi considerate nel presente Rapporto di Valutazione ex-ante permette di delineare un quadro di insieme che avvalora la scelta dell'Amministrazione regionale di ricorrere all'utilizzo di SF nella nuova fase di programmazione 2014-2020.

Dopo i fenomeni recessivi e la stretta creditizia conseguenti alla crisi internazionale – finanziaria prima ed economica dopo – analizzati nel capitolo 3, il sistema creditizio lascia intravedere alcuni segnali di ripresa, grazie soprattutto alla **liquidità derivante dalle politiche sui tassi di interesse effettuate a livello di BCE**. Permane per le imprese agricole, tuttavia, una **certa difficoltà nell'ottenere strumenti di copertura del rischio**, in primis garanzie, che non risultino troppo gravosi. Anche in Emilia-Romagna, infatti, il credito agrario ha risentito negli ultimi anni della difficile congiuntura nazionale ed europea, mostrando un rallentamento dei flussi erogati, un aumento delle sofferenze creditizie e una riduzione della propensione al credito di breve periodo, che si traduce in una maggiore difficoltà per le aziende agricole nella gestione della liquidità.

La Regione Emilia-Romagna **non ha sviluppato strumenti finanziari in ambito PSR** nel corso delle passate fasi programmatiche. Per contro, si registra **un ricorso significativo a forme assicurative tradizionali sui redditi agricoli**. Tuttavia, dalle analisi econometriche effettuate dal MIPAAF ed in base alle indicazioni fornite dagli stakeholder intercettati, emerge una forte esigenza di strumenti di sostegno al credito.

In tal senso, il **punto di vista degli stakeholder intervistati è stato di fondamentale importanza per sondare l'applicabilità e la funzionalità di un eventuale SF** idoneo a soddisfare le esigenze di "accesso" al credito e di condizioni maggiormente favorevoli in termini di rimborso. Permane la circostanza per cui la contrazione del rischio per le banche deve poi traslarsi a valle verso la clientela finale per offrire prodotti creditizi altamente competitivi.

Per questo, la creazione di strumenti ad hoc di nuova generazione se non efficientemente strutturati e comunicati alle imprese rischia di non riuscire a soddisfare le effettive esigenze del settore primario, a causa degli indiscussi vantaggi derivanti dalle agevolazioni a fondo perduto che rischiano di spiazzare qualsiasi altra forma di SF.

Ciò premesso, di seguito vengono evidenziate le principali risultanze emerse dall'esercizio valutativo.

- ⇒ In Emilia-Romagna, in base al modello econometrico del MIPAAF, si è stimato un **credit crunch** triennale tra il 2010 ed il 2012 di **40 milioni di euro**, un dato tra i più alti in assoluto tra le regioni italiane e che proprio in virtù del suo ammontare evidenzia la **presenza di un divario tra domanda ed offerta** e giustifica il ricorso a strumenti finanziari di sostegno al credito in agricoltura.
- ⇒ Dall'analisi dell'andamento dei prestiti in agricoltura emerge che in **l'Emilia-Romagna si concentra circa il 12% del volume dei prestiti su base nazionale**, valore significativo inferiore solamente a quello della Lombardia e del Veneto.

- ⇒ Nel settore agricolo l'incidenza delle **sofferenze sui prestiti garantiti da confidi** nel 2015 in Emilia-Romagna si attesta su un valore del 4,5%, inferiore rispetto alla media del Nord-est (5,6%) ed alla media nazionale (8,5%). Al contrario, per quanto riguarda l'indice di sofferenza delle imprese non garantite da confidi, in Emilia-Romagna si registra un valore (11,6%) più alto rispetto alla media del Nord-est (9,5%).
- ⇒ Lo strumento che potrebbe fronteggiare le condizioni di sotto-investimento nel settore agricolo regionale è costituito principalmente da un **fondo di garanzia**. Eventualmente, in futuro tale strumento potrebbe essere abbinato anche ad un **fondo di natura rotativa** al fine di garantire delle migliori condizioni di rimborso dei prestiti qualora si verifici un'inversione di trend rispetto alla situazione attuale in cui i tassi risultano abbastanza vantaggiosi.
- ⇒ Il **Fondo di garanzia** presenta peculiarità tali da potersi configurare come **punto di riferimento tra gli SF a favore del settore**. L'ambito attuativo dello strumento nel Programma regionale pare **pienamente inquadrato rispetto alla strategia di medio periodo di Europa 2020**, fornendo un contributo diretto in termini di crescita intelligente, sostenibile e solidale.
- ⇒ Considerando l'assenza di esperienze pregresse legate al PSR, l'Amministrazione regionale potrebbe prendere in considerazione una duplice ipotesi: adottare il **Fondo di garanzia a prima richiesta** di ISMEA o aderire al **Fondo Multiregionale del FEI**. Tuttavia, l'esperienza realizzata nel corso della programmazione 2007-2013 nei PSR italiani riguardo al Fondo ISMEA **non risulta pienamente soddisfacente**. Se a ciò si aggiunge l'esigenza emersa nel corso della presente analisi di massimizzare le potenzialità degli SF futuri attraverso una maggiore appetibilità degli strumenti stessi, sia nei confronti dei beneficiari finali sia in termini di eventuali investitori esterni, tali fattori risultano decisivi nel suggerire come **percorso attualmente preferenziale l'adesione al Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria del FEI**. Considerando la massa critica generabile garantita dal contributo di diversi PSR e l'immissione nel Fondo di ulteriore capitale pubblico e privato (in primis le stesse risorse del gruppo BEI) in aggiunta ai fondi FEASR, il portafoglio di finanziamenti può risultare di importo molto maggiore rispetto a quanto si otterrebbe utilizzando le sole risorse regionali.
- ⇒ Per quanto concerne l'aspetto gestionale dello SF, il **Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Artigianato** del FEI comporta l'indubbio vantaggio di affidare lo strumento a soggetti con una consolidata e pluriennale esperienza nella gestione di SF. In aggiunta, l'affidamento in gestione dello SF al FEI (prevista dall'art. 38(4)b.i) del Reg (UE) 1303/2013) presenta **i benefici connessi alla maggiore visibilità degli SF e alla possibilità di integrare le risorse del PSR con quelle già in dotazione al Fondo**.
- ⇒ L'adesione al Fondo Multiregionale di Garanzia del FEI potrebbe garantire un'appetibilità elevata nei confronti di potenziali investitori. Ciò in virtù del fatto che, trattandosi di uno strumento di garanzia *uncapped* che prevede diversi **investitori istituzionali** (come ISMEA, CDP, BEI, FEI), la necessità di **remunerare il proprio investimento** può essere legata **non solo al pagamento della *guarantee fee*** da parte delle banche che beneficerebbero della garanzia, ma anche ad **una parte dei rientri messi a disposizione dallo SF**. Inoltre, proprio la natura "uncapped" della garanzia fornita dallo strumento, potendo coprire le perdite su ogni singolo prestito indipendentemente dalla valutazione del rischio effettuata dalla banca, può costituire un efficace incentivo poiché di fatto dimezza il rischio che l'istituto bancario si assume.
- ⇒ Le ipotesi poste alla base del modello econometrico applicato all'interno delle analisi di scenario (Cap. 6), sulla base delle indicazioni fornite dall'Amministrazione regionale, hanno assunto come Misure/operazioni di riferimento la **4.1.01 e la 4.2.01** del PSR 2014-2020. Le simulazioni effettuate, in linea con l'approccio previsto nella valutazione ex ante nazionale,

mostrano che **l'introduzione nel PSR Emilia-Romagna di strumenti di garanzia sostenuti da risorse pubbliche** genera effetti positivi in termini di volumi di credito potenzialmente erogabili. Nel dettaglio, si evidenzia un aumento progressivo dell'effetto leva e dell'effetto moltiplicatore totale (che nella terminologia del FEI viene definito come "leva") man mano che si passi dallo scenario 0 (dove il budget viene destinato interamente al fondo perduto) agli scenari 1 e 2, dove le risorse pubbliche vengono destinate alla costituzione del Fondo del FEI con un moltiplicatore rispettivamente pari a 4 e 7. Da sottolineare che la quota derivante da **eventuali rientri** potrà essere utilizzata nel medesimo Fondo o in altri SF alternativi che potranno essere attuati entro il termine della programmazione 2014-2020.

⇒ Nel complesso, **la strategia alla base degli SF appare chiaramente delineata e incentrata sia su fattori legati all'esperienza attuativa, che sugli obiettivi da perseguire**. In particolare, tra i modelli delineati dal Reg. (UE) n. 1303/2013, la forma prescelta appare funzionale a valorizzare il know-how acquisito ed a minimizzare, attraverso la tempestiva operatività, i possibili rischi rispetto al raggiungimento degli obiettivi di spesa e di risultato del Programma.

Raccomandazioni

Si riportano di seguito alcune raccomandazioni improntate alla massimizzazione del contributo degli SF e, al contempo, tese a garantire il raggiungimento degli obiettivi di spesa e di impatto previsti.

- ⇒ **Concentrare l'utilizzo degli SF nella fase iniziale su un limitato numero di Misure.** Coerentemente con tale raccomandazione, il ricorso al Fondo del FEI presuppone un'attività dello strumento in relazione alle operazioni 4.1.01 e 4.2.01. Ciò non esclude, tuttavia, la possibilità di coinvolgimento futuro, all'interno di altri SF, di ulteriori Misure.
- ⇒ **Rafforzare la cooperazione con il sistema del credito.** L'integrazione tra l'Amministrazione regionale e gli istituti di credito rappresenta un obiettivo prioritario per favorire la divulgazione e l'utilizzo degli SF. In tal senso, potrebbe essere auspicabile: i) favorire il trasferimento delle informazioni verso le banche/confidi creando un'apposita *mailing list* degli operatori del credito che operano a favore delle imprese agricole e agroindustriali; ii) promuovere l'utilizzo di un sistema di immissione dati basato sul web, per inserire i dati delle varie pratiche in tempo reale e per permettere ai diversi livelli funzionali di avere un quadro di insieme dello strumento il più aggiornato possibile; iii) favorire l'interscambio informativo e l'operatività verso i soggetti che si mostrano maggiormente interessati a sviluppare gli SF in ambito PSR.
- ⇒ **Individuare percorsi di formazione che accrescano le competenze delle risorse umane in tema di strumenti finanziari.** È opportuno che le risorse umane impiegate nell'attuazione delle Misure/operazioni che prevedono l'intervento degli SF siano pienamente informate rispetto ai meccanismi operativi degli strumenti stessi e, più in generale, sulle modalità di funzionamento del Fondo di garanzia. È auspicabile quindi individuare percorsi formativi ad hoc sugli SF e, in particolar modo, sulle modalità di applicazione nell'ambito del PSR per gli operatori del settore del credito e delle varie associazioni di categoria.
- ⇒ **Individuare gruppi di lavoro ad hoc dediti alla verifica e all'eventuale rivisitazione della strategia di investimento.** È consigliabile che all'interno dell'Amministrazione regionale sia istituito un gruppo di controllo che verifichi l'attualità della strategia di investimento proposta. Sulla base delle *lesson learned*, tale struttura dovrà farsi carico di proporre all'AdG interventi correttivi (ad esempio, in termini di risorse da investire, ambiti di applicazione degli SF, condizioni di accesso alle agevolazioni e qualsiasi altro aspetto connesso alla *governance*) che permettano di non compromettere il raggiungimento degli obiettivi di spesa e di risultato

del PSR, così come la stessa sostenibilità finanziaria degli SF. Sarebbe auspicabile, inoltre, creare dei sistemi informativi condivisi tra tutti gli attori al fine di consentire comunicazioni frequenti e, di conseguenza, la disponibilità di informazioni aggiornate.

- ⇒ **Incentivare l'integrazione tra strumenti.** L'analisi della coerenza con altre forme di intervento pubblico ha messo in luce la presenza di strumenti di garanzia o di rotazione che possono contribuire a rendere ulteriormente accessibile il credito bancario. Si raccomanda, quindi, di incentivare il ricorso a strumenti pubblici di garanzia o alla copertura da parte di confidi, riconoscendo, ad esempio, delle premialità nella fase istruttoria ai soggetti garantiti. Tale approccio dovrebbe favorire una minimizzazione del rischio di mancato rientro delle risorse investite e, al contempo, rafforzare la credibilità delle imprese presso il sistema bancario, incrementando di conseguenza le opportunità di accedere a risorse private.
- ⇒ **Avviare una campagna informativa trasversale e integrata.** Sviluppare una campagna informativa diretta verso il target dei potenziali beneficiari ultimi delle garanzie messe a disposizione dallo SF.
- ⇒ **Predisporre delle analisi valutative periodiche sull'operatività degli strumenti.** Si suggerisce di affiancare ad analisi di carattere quantitativo sull'andamento delle Misure che prevedono agevolazioni mediante gli SF, indagini di tipo qualitativo che coinvolgano i soggetti attuatori, i beneficiari e i principali attori del settore, con la finalità di individuare punti di forza ed aspetti critici degli SF in fase attuativa.
- ⇒ **Predisporre un sistema di monitoraggio e reporting in grado di raccogliere i dati con regolarità e tempestività.** Si raccomanda di raccogliere i dati e, soprattutto, renderli disponibili in un formato flessibile che permetta di svolgere analisi e valutazioni delle performance dello SF in momenti diversi. In particolare, si suggerisce di utilizzare **modelli standard per raccogliere i dati in modo coerente**, preferibilmente attraverso un sistema di immissione dati basato sul web, per fare in modo che tutti gli attori coinvolti possano inserire i dati in tempo reale.
- ⇒ **Sperimentare anche in ambito agricolo, su alcune linee di investimento, il *tranché cover*.** Tale strumento, grazie al coinvolgimento delle banche e dei confidi, consente di ridurre in misura significativa gli assorbimenti di capitale del soggetto finanziatore, riducendo di fatto i costi dei finanziamenti che fanno parte del portafoglio di esposizioni creditizie. Lo strumento potrebbe produrre numerosi vantaggi come: a) allargare la platea di potenziali beneficiari, b) ponderare il rischio medio di portafoglio, c) ridurre il rischio a carico della banca erogante d) rendere l'intervento flessibile da parte dell'Amministrazione regionale, e) generare un importante effetto moltiplicatore per accontentare un rilevante numero di beneficiari.

BIBLIOGRAFIA

Principali testi consultati

AA.VV. (2014), Linee guida per l'attuazione degli strumenti finanziari. Progetto FIN-EN sharing methodologies on FINancial ENgineering for enterprises.

Banca d'Italia (2014), Economie regionali. L'economia delle regioni italiane nel 2013, Rapporto annuale, n. 21/2014, Roma.

Banca d'Italia (2014), Economie regionali. La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale, Rapporto annuale n. 22/2014, Roma.

Bodonio e Martini (2012), Counterfactual Impact evaluation of Cohesion Policy: Impact, cost-effectiveness and additionality of investment subsidies in Italy. ASVAPP Final Report to DG Regional Policy Contract n° 2010.CE.16.B.AT.042

Buscemi V., Felici F., Licciardo F. (2016), La valutazione ex ante degli strumenti finanziari nell'ambito dei fondi strutturali e di investimento 2014-2020. Le opportunità del fondo di rotazione per le imprese agricole friulane. Atti del XIX Congresso dell'Associazione Italiana di Valutazione, 21-23 aprile 2016, Roma.

Cisilino F., Floreancig F. (2011), Il Fondo di rotazione agricolo in Friuli Venezia Giulia: un'opportunità di accesso al credito, *Agriregionieuropa* anno 7 n. 26.

Commissione Europea, Banca Europea degli Investimenti, PricewaterhouseCoopers (2014a), Ex-ante assessment for ESIF financial instruments. Quick reference guide, Brussels.

Commissione Europea, Banca Europea degli Investimenti, PricewaterhouseCoopers (2014b), Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology covering all thematic objectives. Vol. 1, Brussels.

Commissione Europea, Banca Europea degli Investimenti, PricewaterhouseCoopers (2014c), Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. Enhancing the competitiveness of SME, including agriculture, microcredit and fisheries (Thematic objective). Volume III, Brussels.

Commissione Europea (2015), European Structural and Investment Funds: Guidance for Member States and Programme Authorities Guidance for Member States on CPR_37_7_8_9 Combination of support from a financial instrument with other forms of support, Brussels.

Commissione Europea - DG Politica Regionale e Urbana (2013), Gli strumenti finanziari nella politica di coesione 2014-2020: opzioni, condizionalità e prospettive di impiego. Seminario, Bruxelles 25 settembre 2013, relazione di Pasquale D'Alessandro.

Corte dei Conti Europea (2012), Strumenti finanziari per le PMI cofinanziati dal Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, Relazione speciale n. 2/2012, Lussemburgo.

Corte dei Conti Europea (2015), Gli strumenti finanziari sono uno strumento valido e promettente nel settore dello sviluppo rurale?, Relazione speciale n. 5/2005, Lussemburgo.

Dipartimento per lo sviluppo e la coesione economica (2013), Gli strumenti finanziari nelle politiche di coesione e la valutazione ex ante, relazione di Salvatore Vescina. Seminario Rete Rurale Nazionale, Strumenti finanziari nello sviluppo rurale 2014-2020, Roma 28 ottobre 2013.

ISTAT (2010), 6° Censimento generale dell'agricoltura, Roma.

ISTAT (2015), L'andamento dell'economia agricola. Anno 2014, Roma.

Lattanzio e Associati (2013), Valutazione in itinere del PO FESR Abruzzo 2007-2013, "Il contributo del POR FESR alle imprese innovative: sostegno agli investimenti e aumento della capacità di credito". Approfondimento tematico, Roma.

Lattanzio Advisory (2015), Regione Autonoma Friuli Venezia Giulia, Programma di Sviluppo Rurale 2014-2020. Servizio di valutazione ex ante relativa allo strumento finanziario del Fondo di rotazione per interventi nel settore agricolo, Roma.

Lattanzio Advisory (2016), Regione Veneto, Dipartimento Agricoltura e Sviluppo Rurale - Sezione Competitività Sistemi Agroalimentari. Servizio di valutazione ex ante per il sostegno a strumenti finanziari nel Programma di Sviluppo Rurale del Veneto 2014-2020, Rapporto di valutazione, Roma.

Licciardo F. (2016), La valutazione ex-ante degli strumenti finanziari. Documento di lavoro, in Cristiano S. (a cura di), La valutazione ex-ante degli strumenti finanziari. Documento di lavoro, Rete Rurale Nazionale - MIPAAF, Roma

Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali (2014), Strumenti finanziari nello sviluppo rurale 2020. Risultati parziali della Valutazione ex ante, Roma.

Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali (2015), Strumenti finanziari nello sviluppo rurale 2020. Valutazione ex ante nazionale, Roma.

Rete Europea di Sviluppo Rurale (2012a), Report on the ENRD Rural Entrepreneurship Thematic Initiative: Rural Finance, relazione di P. Toth, 14esimo meeting delle Reti Rurali Nazionali, Tessalonica, Febbraio 2012.

Rete Europea di Sviluppo Rurale (2012b), Strumenti finanziari per lo sviluppo rurale: nuove opportunità per affrontare la crisi economica, Rivista rurale dell'UE n.13, autunno 2012.

Rete Europea di Sviluppo Rurale (2012c), Current Practice across the EU27 - The Latvian Credit Fund under the 2007-2013 Rural Development Programme, Bruxelles.

Rete Europea di Sviluppo Rurale (2012d), Final Report on the ENRD Rural Entrepreneurship Thematic Initiative: Rural Finance, Versione Finale.

Rete Rurale Nazionale (2014), Gruppo di lavoro Rete rurale - Autorità di gestione PSR, Strumenti finanziari nei Programmi 2014-20. Seminario, Roma 10 giugno 2014, relazione di Roberto D'Auria, Giorgio Venceslai, M. Guido e F. Capitanio.

SWECO, t33, University of Strathclyde - EPRC, Spatial Foresight, Infeurope (2016), Methodological handbook for implementing an ex-ante assessment of agriculture financial instruments under the EAFRD, Fi-Compass, Brussels.

Wishlade F., Michie R. (2014), Financial instruments in 2014-20: learning from 2007-13 and adapting to the new environment, 2nd EU Cohesion Policy conference, Riga, 4-6 February, 2014.

Normative e regolamenti

Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE.

Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 CRD IV.

Unione europea (2013), Regolamento n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 dicembre 2013 recante disposizioni comuni sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, sul Fondo di coesione, sul Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale e sul Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca e disposizioni generali sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, sul Fondo di coesione e sul Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca, e che abroga il Regolamento (CE) n. 1083/2006 del Consiglio.

Unione europea (2013), Regolamento n. 1305/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 dicembre 2013 sul sostegno allo sviluppo rurale da parte del Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR) e che abroga il Regolamento (CE) n. 1698/2005 del Consiglio.

Unione Europea (2013), Regolamento (UE) n. 1407/2013 della Commissione del 18 dicembre 2013 relativo all'applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli aiuti «de minimis».

Unione Europea (2014), Regolamento (UE) n. 702/2014 della Commissione del 25 giugno 2014 che dichiara compatibili con il mercato interno, in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, alcune categorie di aiuti nei settori agricolo e forestale e nelle zone rurali e che abroga il regolamento della Commissione (CE) n. 1857/2006.

REGOLAMENTO DI ESECUZIONE (UE) N. 821/2014 DELLA Commissione del 28 luglio 2014 recante modalità di applicazione del regolamento (UE) n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le modalità dettagliate per il trasferimento e la gestione dei contributi dei programmi, le relazioni sugli strumenti finanziari, le caratteristiche tecniche delle misure di informazione e di comunicazione per le operazioni e il sistema di registrazione e memorizzazione dei dati.