



*Agenzia per la
Coesione Territoriale*



Rapporto sugli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali europei

N. 4 – Maggio 2021

*Agenzia per la Coesione Territoriale
Area Progetti e Strumenti – Ufficio 5*

Direttore Generale: **Paolo Esposito**

Il Rapporto è riferibile Ufficio statistico, strumenti innovativi, ingegneria finanziaria (Ufficio 5 APS), retto pro tempore dal Direttore dell'Area Progetti e Strumenti **Michele D'Ercole**

Coordinamento del Rapporto, e redazione dei testi
Salvatore Vescina (esperto tematico)

Elaborazione dei dati e redazione dei testi
Rosanna Romano

Elaborazione degli allegati statistici in formato qlik

Si ringraziano, per i contributi relativi a specifici paragrafi e riquadri ed a specifiche elaborazioni di dati: **Marco Marini** (Funzionario ACT – Ufficio 1 Area Programmi e Procedure); **Nicola Buonfiglio e Silvia Ricci** (Invitalia) e **Mediocredito Centrale** (Gruppo Invitalia), in particolare nelle persone di **Pierpaolo Brunozzi e Paolo Commerci**. Un ringraziamento particolare ad **Anna Maria Fontana**, che ha diretto l'Ufficio 5 fino al Gennaio 2021 e a **Federico Tomassi e Paolo Perciballi**, per il grande contributo al lavoro negli anni scorsi, che molto ha giovato anche a questa edizione. Da ultimo, non certo in ordine di importanza, si ringraziano per la Commissione europea: Jonathan Denness, Krzysztof Kasprzyk, Andrea Mancini e Sara Dagostini. I testi del Rapporto sono stati ultimati nel mese di Marzo del 2021.

Il Rapporto è pubblicato su www.agenziacoesione.gov.it/lacoesione/le-politiche-di-coesione-in-italia-2014-2020/strumenti-e-programmi/strumenti-finanziari insieme all'appendice statistica. Per informazioni e osservazioni, l'e-mail è area.progetti.uf5@agenziacoesione.gov.it.

Rapporto e appendice statistica sono rilasciati con la licenza Creative Commons 4.0 International con condizioni di utilizzo BY (Attribuzione) e SA (Condividi allo stesso modo). Testi, dati e analisi possono quindi essere condivisi e modificati per qualsiasi fine, anche commerciale, alle seguenti condizioni: riportando sempre la fonte corretta, indicando se sono state effettuate delle modifiche, e distribuendo lavori derivati da questo con la stessa licenza del materiale originario. Si prega di utilizzare come fonte: Agenzia per la Coesione Territoriale, *Rapporto sugli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali e di investimento europei*, N. 4, Maggio 2021.



Sommario

Indice delle figure	7
Indice delle tavole	9
Premessa	11
Introduzione	13
1. Dinamiche del mercato	17
1.1 Il credito bancario: tendenze di lungo periodo e crisi da Covid-19	19
1.1.1 Gli impieghi bancari	27
1.1.2 Il razionamento del credito	31
1.1.3 La rischiosità (ex post) delle imprese finanziate dal sistema bancario	35
1.1.4 I tassi di interesse	41
1.1.5 L'evoluzione del business model delle banche ed effetti per le PMI	43
Riquadro 1.1 – Alcuni concetti chiave sulla questione centrale del patrimonio bancario	44
1.2 Le garanzie erogate dai confidi	48
Riquadro 1.2 - I Confidi nel Fondo di Garanzia per le PMI durante la crisi pandemica	50
1.3 Private equity, venture capital, private debt ed emissioni obbligazionarie.	55
2. Programmazione degli strumenti finanziari	59
2.1. Il quadro d'insieme	60
2.2. I Programmi Operativi Regionali	63
2.3. I Programmi Operativi Nazionali	68
2.4. Le scelte strategiche dei policy makers: gli obiettivi tematici nella programmazione	71
3. Attuazione degli strumenti finanziari	75
3.1 La reportistica: una infrastruttura immateriale a supporto del policy maker	76
3.2 Le milestones del processo di attuazione degli strumenti finanziari	78
3.2.1 L'avanzamento del processo di attuazione degli strumenti finanziari	80
3.2.2 Il tempo necessario per approdare all'erogazione delle risorse pubbliche al livello dei destinatari finali	93
3.3 Le scelte strategiche dei policy makers: gli obiettivi tematici nell'attuazione	96

3.3.1 Le scelte allocative attuate dai gestori: classe dimensionale dei prenditori e degli interventi finanziati	99
3.4 L'avanzamento finanziario degli strumenti	106
Riquadro 3.1 – La spesa degli strumenti finanziari. Un confronto tra l'Italia e gli altri partner europei basato sul Summaries of the data al 31 dicembre 2019	107
3.4.1 L'avanzamento finanziario rispetto al target di spesa	111
3.4.2 L'effetto leva degli strumenti finanziari	115
3.4.3 Il confronto tra la spesa rendicontabile a chiusura e il programmato	118
3.4.4 Due indicatori sul progredire della spesa certificabile	120
3.4.5 Due metodi di previsione di spesa e verifica di attendibilità dei target di spesa	123
3.5 Le scelte dei policy maker sui gestori degli strumenti	149
3.6 I costi di gestione	152
3.7 Gestione del rischio: tra moral hazard e deadweight e gestione intelligente degli accantonamenti (a fronte delle garanzie concesse)	155
Riquadro 3.2 – Il nuovo modello di valutazione del Fondo di garanzia per le PMI	156
3.8 Punti di attenzione per le prossime relazioni annuali	176
4. Azioni di sistema per gli strumenti finanziari	181
4.1 Convergenza strategica	183
Riquadro 4.1 – I documenti condivisi al Tavolo tecnico permanente sugli strumenti finanziari	184
4.2 Convergenza operativa	188
4.2.1 Il sostegno alla costituzione di sezioni speciali (regionali) nel Fondo di garanzia per le PMI (Legge 662/1996)	191
Riquadro 4.2 – Le sezioni speciali regionali del Fondo di garanzia per le PMI	192
4.2.2 I gruppi di lavoro per la definizione di format di strumenti finanziari	198
4.2.3 Le check list per le verifiche amministrative degli strumenti finanziari	199
4.2.4 Messa a sistema del network Autorità di Gestione – Autorità di Audit e consolidamento di prassi nazionali	199
4.2.5 L'assistenza tecnica per la convergenza delle procedure sui prestiti in risk share	202
4.3 Monitoraggio e valutazione	203
4.3.1 Il monitoraggio integrato	204
4.3.2 La rete degli addetti al monitoraggio	205
4.3.3 Il miglioramento qualitativo dei dati di monitoraggio: situazione in Europa e in Italia	205
Glossario e acronimi	209

Indice delle figure

Figura 1.1 – Popolazione, occupati, PIL e impieghi nelle imprese al netto delle sofferenze, per macroarea territoriale (quote percentuali sul totale Italia)	17
Figura 1.2 – Impieghi nelle società non finanziarie e nelle famiglie produttrici, per macroarea territoriale (migliaia di euro)	28
Figura 1.3 – Impieghi per alcuni settori economici della clientela (€ milioni)	29
Figura 1.4 – Impieghi vivi per classe dimensionale delle imprese (migliaia di euro)	30
Figura 1.5 – Rapporto tra credito erogato e credito utilizzato al netto delle sofferenze (totale residenti escluse le istituzioni finanziarie monetarie)	32
Figura 1.6 – Rapporto tra gli impieghi nelle imprese non finanziarie e PIL (%)	33
Figura 1.7 – Andamento dei prestiti (medie 2018-19; variazioni % sui 12 mesi)	34
Figura 1.8 – Tasso annuale di decadimento per classe di grandezza del fido globale utilizzato (società non finanziarie e famiglie produttrici, valori percentuali)	36
Figura 1.9 – Tasso annuale di decadimento per macroarea territoriale (totale classi di grandezza, società non finanziarie e famiglie produttrici)	37
Figura 1.10 – Tasso annuale di decadimento per alcuni settori economici (società non finanziarie e famiglie produttrici)	40
Figura 1.11 – Tasso di interesse per settore di attività economica	41
Figura 1.12 – Tasso di interesse per macroarea territoriale	42
Figura 1.13 – Tassi d'interesse sui rischi a revoca: operazioni in essere - per regione della clientela e classe di grandezza del fido globale accordato (totale prenditori)	42
Figura 1.14 – Utenti dei servizi di <i>home</i> e <i>corporate banking</i>	45
Figura 1.15 – Sportelli e dipendenti del sistema bancario italiano (valori assoluti)	46
Figura 1.16 – Sportelli del sistema bancario e numero di comuni serviti, per gruppo istituzionale	46
Figura 1.17 – Dipendenti del sistema bancario per gruppo dimensionale	47
Figura 1.18 – Operazioni in garanzia diretta vs. operazioni in riassicurazione (per importo garantito): ripartizione percentuale per classi di rischio* negli anni 2019 e 2020.	53
Figura 2.1 – Strumenti finanziari nei Programmi Operativi (milioni di euro, dicembre 2020)	62
Figura 2.2 – Strumenti finanziari nei Programmi Operativi per tipologia di Regione (dicembre 2020)	63
Figura 2.3 – Strumenti finanziari nei POR, per forma tecnica e per tipologia di Regione (milioni di euro, dicembre 2020)	64
Figura 2.4 – Strumenti finanziari nei POR, per Regione (dicembre 2020 e ottobre 2019- barra tratteggiata)	66
Figura 2.5 – Strumenti finanziari nei POR, per forma tecnica (% dicembre 2020)	68
Figura 2.6 – Strumenti finanziari nei PON, per forma tecnica e per tipologia di Regione (milioni di euro, dicembre 2020)	70
Figura 2.7 – Strumenti finanziari di POR e PON, per obiettivi tematici (milioni di euro, dicembre 2020)	72
Figura 2.8 – Strumenti finanziari nei PO, per obiettivi tematici (% sul totale degli strumenti finanziari, ottobre 2019)	74

Figura 3.1 – Basi giuridiche delle relazioni annuali sugli strumenti finanziari	76
Figura 3.2 – Le sei tappe monitorate del percorso di avvio degli strumenti finanziari, con i riferimenti all'allegato I del Regolamento UE 821/2014	79
Figura 3.3 – Stato di avanzamento procedurale degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019, per Fondo	81
Figura 3.4 – Stato di avanzamento procedurale degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019, per forma tecnica	81
Figura 3.5 – Strumenti finanziari per Fondo e per tipologia al 31 dicembre 2019	82
Figura 3.6 – Sviluppo temporale delle fasi di avvio degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019	95
Figura 3.7 – Avanzamento finanziario: quadro di insieme delle risorse al 31 dicembre 2019 (milioni di euro e percentuali sul totale delle risorse stanziato)	106
Figura 3.8 – Progressi nella implementazione degli strumenti finanziari, sugli importi complessivi previsti negli Accordi di Finanziamento, al 31 dicembre 2019 (Milioni di euro)	109
Figura 3.9 – Accordi di finanziamento siglati al 31 dicembre 2019, per tipo di organismo - forma giuridica	150
Figura 3.10 – Articolazione delle misure di copertura della garanzia diretta	157
Figura 3.11 – Articolazione delle misure di copertura della riassicurazione	157
Figura 3.12 – La struttura del nuovo modello di valutazione del Fondo	158
Figura 4.1 – Obiettivo e strategie per le azioni di sistema sugli strumenti finanziari	182
Figura 4.2 – Azioni per la convergenza operativa	190
Figura 4.3 – Il <i>network</i> istituzionale italiano sugli strumenti finanziari	200
Figura 4.4 – Un metodo per consolidare le prassi italiane sugli strumenti finanziari	201
Figura 4.5 – Schema di un portafoglio di prestiti in <i>risk share</i>	203
Figura 4.6 – Partecipazione delle Autorità di Gestione al processo di verifica dei dati di monitoraggio al 31 dicembre 2019	207

Indice delle tavole

Tavola 1.1 – Popolazione, occupati, PIL e impieghi nelle imprese, per macroarea territoriale	18
Tavola 1.2 – Morfologia del tessuto produttivo (2018)	18
Tavola 1.3 – Prestiti al netto delle sofferenze (2018, tot. residenti)	30
Tavola 1.4 – Tasso annuale di decadimento per regione e classe di grandezza del fido globale utilizzato (società non finanziarie e famiglie produttrici - %)	38
Tavola 1.5 – Struttura di mercato dei confidi e importi garantiti	48
Tavola 1.6 – Valore delle garanzie rilasciate da confidi alle imprese per branca di attività economica nel 2019 (1) (milioni di euro)	49
Tavola 1.7 - Fondo di Garanzia per le PMI - Key numbers 2019-2020 e Focus confidi	51
Tavola 1.8 – Investimenti in capitale di rischio	55
Tavola 1.9 – Dinamica degli impieghi nel <i>private debt</i>	56
Tavola 2.1 – Strumenti finanziari nei Programmi Operativi (milioni di euro, 31 dicembre 2020)	61
Tavola 2.2 – Strumenti finanziari nei POR (milioni di euro, dicembre 2020)	65
Tavola 2.3 – Strumenti finanziari nei PON (milioni di euro, dicembre 2020)	69
Tavola 2.4 – Strumenti finanziari di POR e PON, per obiettivi tematici (milioni di euro, dicembre 2020)	73
Tavola 3.1 – Strumenti finanziari per Fondo	82
Tavola 3.2 – Risorse impegnate negli Accordi di finanziamento, per forma tecnica al 31 dicembre 2019 (milioni di euro)	83
Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro)	84
Tavola 3.4 – Risorse finanziarie nell’attuazione al 31 dicembre 2019, per Fondo (milioni di euro)	96
Tavola 3.5 – Risorse a valere sui Fondi strutturali impegnate negli Accordi di finanziamento al 31 dicembre 2019, per obiettivo tematico (milioni di euro)	97
Tavola 3.6 – Avanzamento finanziario per obiettivo tematico e per Fondo (milioni di euro)	98
Tavola 3.7 – Destinatari finali supportati dagli strumenti finanziari al 31 dic. 2019	100
Tavola 3.8 – Contratti firmati e investimenti verso i destinatari finali al 31 dicembre 2019, per Programma Operativo	102
Tavola 3.9 (estratto) – Classe dimensionale dei destinatari finali ed esposizione media al 31 dicembre 2019	105
Tavola 3.10 – Contributi del programma e avanzamento finanziario al 31 dicembre 2019, per Programma Operativo	112
Tavola 3.11 (estratto) – Contributi del Programma e avanzamento finanziario al 31 dicembre 2019, per strumento finanziario	114
Tavola 3.12 (estratto) – Effetto leva, per strumento finanziario	117
Tavola 3.13 – Risorse programmate e stato di avanzamento dei Programmi Operativi	119
Tavola 3.14 (estratto) – Tasso di avanzamento della spesa degli strumenti finanziari in relazione alla spesa ammissibile e agli impegni vincolanti	122
Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro)	126

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro)	137
Tavola 3.17 (estratto) – Gestori degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019	151
Tavola 3.18 – Parametri di ammissibilità dei costi e delle commissioni di gestione	152
Tavola 3.19 (estratto) – Costi e commissioni di gestione per strumento finanziario al 31 dicembre 2019 (migliaia di euro)	154
Tavola 3.20 – Classe di valutazione e probabilità di default nel nuovo modello di valutazione del Fondo	159
Tavola 3.22 – Incidenza statica delle sofferenze e tasso annuale di decadimento per strumento finanziario interessato da default	168
Tavola 3.23 – Elementi per la valutazione di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia	172
Tavola 4.1 – Riunioni del Tavolo tecnico permanente sugli strumenti finanziari e materiali condivisi con i partecipanti e le Autorità di Gestione	184

Premessa

Il *Rapporto sugli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali europei* è alla sua quarta edizione. Come negli anni precedenti propone un quadro sintetico sull'andamento del mercato dei finanziamenti nelle regioni – che, ovviamente, risente degli effetti della pandemia da Covid-19 – e un rendiconto sulla programmazione e gestione delle misure di *policy* in forma di prestito, garanzia e investimento in capitale di rischio cofinanziate dal Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR) e dal Fondo Sociale Europeo (FSE). Esso, inoltre, dà atto delle azioni di accompagnamento istituzionale e convergenza strategica e operativa messe in cantiere, in questo stesso ambito, dall'Agenzia per la Coesione Territoriale, che esercita la funzione chiave di accompagnamento delle Amministrazioni.

Nell'attuale frangente gli strumenti finanziari hanno un ruolo di grande rilievo sia per mitigare gli effetti della pandemia sul sistema imprenditoriale, sia per supportare il rilancio dell'economia.

L'istantanea al 31 dicembre 2019 vede in attuazione nel nostro Paese misure di intervento in forma di strumenti finanziari per un ammontare di 3,5 miliardi di euro. A queste risorse si aggiungono quelle riprogrammate nel 2020 per reagire agli effetti economici del Covid-19, sicché l'importo complessivo delle risorse disponibili è di 6,2 miliardi di euro per tutto il ciclo di programmazione 2014-2020 che -è bene ricordarlo- ha come termine finale della spesa ammissibile il 31 dicembre 2023.

L'ammontare delle risorse pubbliche contrattualizzato al livello dei destinatari finali (per lo più PMI), al 31 dicembre 2019, è pari a 1,5 miliardi di euro. Di questo importo, 820 milioni sono stati effettivamente pagati (in forma di prestiti e capitale di rischio, o come accantonamenti a fronte di garanzie che hanno generato prestiti effettivamente corrisposti ai soggetti destinatari).

Stando a un altro recentissimo rapporto della Commissione europea (basato sugli stessi dati)¹, l'Italia si colloca al secondo posto (dietro la Polonia) per quanto riguarda le risorse affidate ai gestori degli strumenti finanziari e al primo per quanto riguarda gli importi pagati ai destinatari finali. Per quanto riguarda l'avanzamento finanziario - misurato come rapporto tra i pagamenti ai destinatari finali e il budget affidato ai gestori- il nostro Paese raggiunge un tasso, del 28,2 per cento, di poco superiore alla media (sul totale) degli strumenti finanziari gestiti in Europa.

Risultati comparativamente incoraggianti, dunque, soprattutto considerando la particolarità italiana, che deriva dalla ripartizione delle competenze prevista nel titolo quinto della Costituzione e che genera tali valori aggregati sommando quelli di 115 strumenti finanziari diversi, riferibili a 30 Programmi operativi (24 regionali più 6 di competenza dell'Amministrazione centrale). Gli strumenti finanziari sono dunque una

¹ Ci riferiamo qui ai dati sul Fondo europeo di sviluppo regionale e sul Fondo di coesione riportati nel *Summaries of the data on the progress made in financing and implementing the financial instruments. Situation as at 31 December 2019*. (https://ec.europa.eu/regional_policy/EN/funding/financial-instruments), pubblicato il 31 marzo 2021.

materia caratterizzata da notevole complessità e questo spiega come mai l'Agenzia -che ha compiti di coordinamento- la monitori con attenzione e produca questo Rapporto, che non è un obbligo previsto dalla normativa e non ha omologhi negli altri Paesi.

Questo lavoro propone – alle Amministrazioni, agli *stakeholder* e ai cittadini – elementi di valutazione, al giusto livello di dettaglio, per facilitare la diagnosi dei problemi, l'introduzione di correttivi, la valorizzazione di buone pratiche e la dialettica tra le parti, specialmente in seno ai Comitati di Sorveglianza. Il documento, quindi, dà evidenza di quanto avviene al livello di singolo Programma Operativo e, poi, al livello di ogni singolo strumento finanziario. Emerge così la varietà nelle scelte di *policy*, ma anche nei livelli di efficienza ed efficacia delle Amministrazioni e degli intermediari cui queste affidano la gestione degli strumenti finanziari, e consente di fornire un quadro completo agli stessi destinatari finali. Va poi segnalato che, negli anni, è molto cresciuto il livello di convergenza operativa tra le Amministrazioni. Il massimo esempio è il Fondo di Garanzia per le PMI: questa misura -che è il perno della strategia anticrisi- è alimentato, oltre che dalle risorse nazionali ordinarie, dal Programma Operativo Nazionale Imprese e Competitività (del Mise) e da ben 12 sezioni speciali regionali, quasi tutte riferibili a Programmi Operativi co-finanziati dal FESR.

L'analisi accurata dei dati agevola l'identificazione degli interessi e la loro composizione e conduce alle soluzioni strategiche e operative più utili per migliorare l'efficacia delle politiche pubbliche. Proprio per queste ragioni il Rapporto, nel corso degli anni, si è affermato come una buona prassi.

Conoscere per deliberare.

Paolo Esposito

Introduzione

La mission dell'Agenzia per la Coesione Territoriale

L'Agenzia per la Coesione Territoriale (ACT) è stata istituita nel 2014 ai sensi dell'art. 10 del D.L. 31 agosto 2013, n. 101, convertito con modifiche dalla [Legge 30 ottobre 2013, n. 125](#), in coerenza con [l'art. 119 della Costituzione](#), acquisendo parte delle funzioni e del personale del soppresso Dipartimento per lo sviluppo e la coesione economica. Le competenze dell'Agenzia e quelle del Dipartimento per le politiche di coesione della Presidenza del Consiglio sono state meglio definite prima dall'art. 4-ter del D.L. 12 luglio 2018, n. 86 convertito con modifiche nella [Legge 9 agosto 2018 n. 97](#) e, poi, dal Decreto Crescita ([Legge 28 giugno 2019 n. 58](#), di conversione del D.L. 30 aprile 2019 n. 34). L'Agenzia rientra nel perimetro della Pubblica Amministrazione ed è attualmente vigilata dal Ministro per il Sud e la Coesione territoriale, su delega del Presidente del Consiglio dei Ministri. Ha, tra l'altro, il compito – tenuto conto degli obiettivi definiti dagli atti di indirizzo e programmazione della Presidenza del Consiglio dei Ministri relativamente ai Fondi strutturali europei e al Fondo per lo sviluppo e la coesione – di “promuovere, nel rispetto delle competenze delle singole amministrazioni pubbliche, il miglioramento della qualità, della tempestività, dell'efficacia e della trasparenza delle attività di programmazione e attuazione degli interventi”.

I destinatari di questo Rapporto

Destinatari di questo documento sono:

- le Pubbliche Amministrazioni, in primo luogo le Autorità di Gestione;
- gli intermediari finanziari gestori e/o utilizzatori degli strumenti finanziari;
- gli organi di informazione, gli *stakeholder* e i cittadini interessati all'argomento.

Gli obiettivi di questo Rapporto

Questo documento persegue al contempo più obiettivi:

- offrire un quadro informativo sintetico sulle dinamiche di contesto dei fenomeni finanziari sui quali si concentrano maggiormente le politiche pubbliche attuate attraverso gli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali;
- offrire un quadro informativo esaustivo e dettagliato sullo stato di attuazione e sui risultati conseguiti al livello del singolo strumento finanziario, su base comparativa; è un modo per supportare il processo di miglioramento di strategie e soluzioni gestionali, per conseguire risultati in linea con gli obiettivi;
- diffondere la conoscenza delle azioni di sistema promosse dall'Agenzia per la Coesione Territoriale e attuate insieme alle Amministrazioni centrali e regionali;

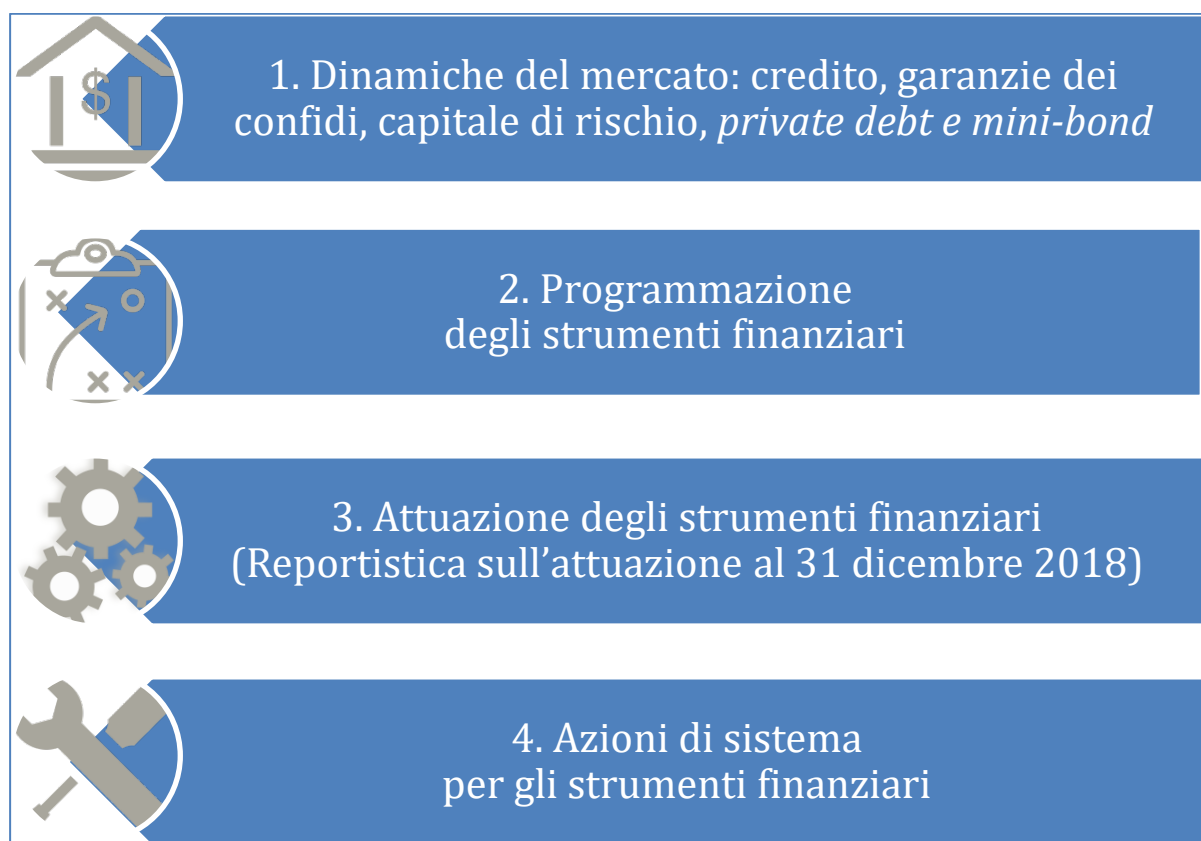
- rispondere compiutamente al dovere di *accountability* nello specifico segmento degli strumenti finanziari, con la convinzione che più trasparenza possa solo giovare al dibattito pubblico, all'efficienza, all'efficacia e alla economicità dell'azione amministrativa.

Questo Rapporto (nella versione digitale) è strutturato in forma di ipertesto e si completa con una consistente appendice statistica. In questo modo si offre una serie di collegamenti anche ad altri documenti utili per eventuali approfondimenti conoscitivi (la maggior parte dei quali è raggiungibile tramite i *link* riportati nel [riquadro 4.1](#)).

La struttura del Rapporto

Il documento è suddiviso nei quattro capitoli descritti nella figura 1.

Figura 1 – Struttura del Rapporto



È importante evidenziare che i quattro capitoli, per ragioni legate alla disponibilità dei dati ma anche agli obiettivi del Rapporto, fanno riferimento a differenti orizzonti temporali:

- il primo capitolo è stato ultimato nel dicembre 2020, con i dati disponibili al momento della redazione dei testi, in modo da offrire, per quanto possibile, un quadro aggiornato alle dinamiche creditizie durante la prima ondata della crisi da Covid-19;
- il secondo capitolo è basato su dati reperiti alla fine di novembre del 2020;

- il terzo è aggiornato con i dati al 31 dicembre 2019, che le Amministrazioni hanno immesso nel sistema SFC nel mese di settembre 2020 e la Commissione europea ha reso disponibili nel mese di dicembre dello stesso anno;
- il quarto capitolo è aggiornato al Febbraio 2021.

Tempistica del Rapporto

La tempistica del Rapporto è vincolata alla disponibilità dei dati sui quali ci basiamo. In particolare:

- la maggior parte delle informazioni utilizzate nel primo capitolo – di fonte Banca d'Italia – è disponibile al pubblico circa sei mesi dopo la data dell'osservazione, vale a dire che (salvo alcuni casi) i dati al 31 dicembre, di norma, sono pubblicati alla fine del successivo mese di giugno;
- con riguardo alle informazioni utilizzate nel terzo capitolo, di norma vale la seguente tempistica:

15 marzo – trasmissione dei dati al 31 dicembre dell'anno precedente dalle Autorità di Gestione all'Agenzia per la Coesione Territoriale, in conformità al *format* – in *excel* – di cui all'allegato I del Regolamento 821/2014, ai fini della verifica preliminare di coerenza dei dati, con *feedback* dell'Agenzia entro il successivo 30 aprile;

31 maggio (o, in alcuni anni – secondo le disposizioni regolamentari – il 30 giugno) – caricamento dei dati al 31 dicembre dell'anno precedente da parte delle Autorità di Gestione sulla piattaforma digitale comunitaria SFC;

31 luglio – trasmissione dei dati dalla Commissione Europea all'Agenzia per la Coesione Territoriale.

Tuttavia, per effetto della crisi da Covid 19, il termine del 31 maggio è stato posticipato al 3 settembre 2020² e, come detto sopra, la Commissione europea ci ha reso disponibile il database (alla base del terzo capitolo) nel dicembre 2020.

Nella parte finale del Rapporto è presente un [glossario](#), che può risultare utile nell'affrontare la lettura dello stesso che appare denso di riferimenti a un lessico tecnico-specialistico.

Sul [sito web dell'Agenzia](#) sono disponibili i dati utilizzati per elaborare le tavole e le figure del Rapporto tramite il *download* dell'[Allegato statistico](#).

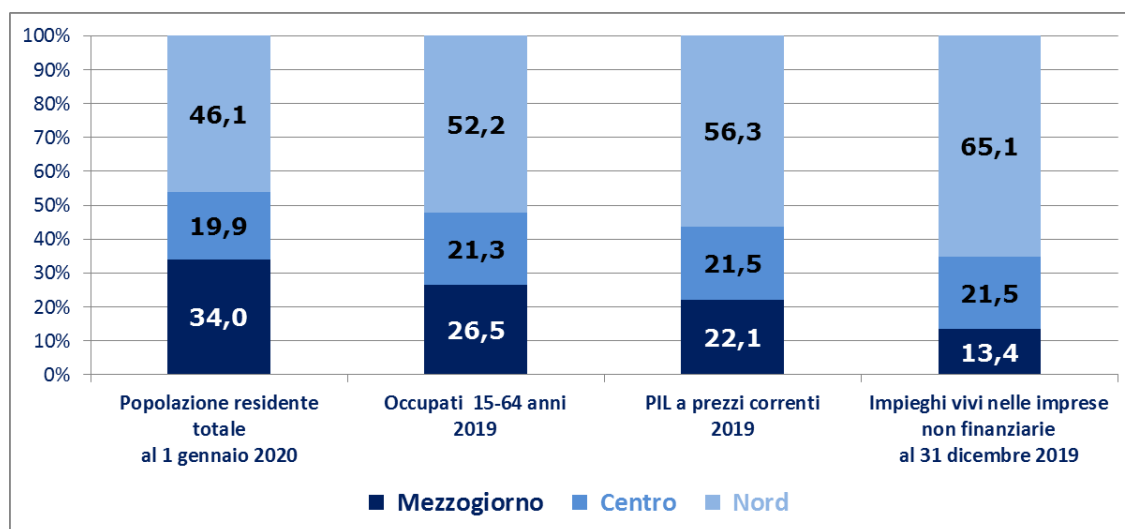
² Tanto ai sensi e dell'art.2 , comma 1 (art. 25 bis comma 9) del Regolamento (UE) 2020/558 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 aprile 2020 che modifica i regolamenti (UE) n. 1301/2013 e (UE) n. 1303/2013 per quanto riguarda misure specifiche volte a fornire flessibilità eccezionale nell'impiego dei fondi strutturali e di investimento europei in risposta all'epidemia di COVID-19.

1. Dinamiche del mercato

In questa sezione del Rapporto sono trattati fenomeni di mercato focalizzati, in particolare, sui cosiddetti fallimenti del mercato che possono rendere opportuno (e legittimare) l'intervento pubblico attraverso gli strumenti finanziari dei quali ci occupiamo in questo Rapporto. I dati disponibili di fonte Banca d'Italia, riportati in questa sezione, sono aggiornati al 31 dicembre 2019.

Evidentemente i dati sulla finanza sono strettamente correlati ai bisogni connessi alla realtà sottostante, che ha dimensioni misurabili in termini demografici, economici e sociali. A tal proposito una peculiarità italiana consiste nelle significative differenze a livello territoriale, delle quali si propone un quadro sia pure sintetico e parziale nella figura 1.1 e nelle tavole 1.1 e 1.2.

Figura 1.1 – Popolazione, occupati, PIL e impieghi nelle imprese al netto delle sofferenze, per macroarea territoriale (quote percentuali sul totale Italia)



Fonte: nostre elaborazioni su dati Istat e Banca d'Italia.

Rispetto al precedente Rapporto, si segnala nel Mezzogiorno:

- la quota di popolazione residente è leggermente diminuita (da 34,1 a 34,0 per cento);
- una variazione di pari misura si è vista per la quota degli occupati (da 26,6 a 26,5);
- il contributo al PIL nazionale è sceso dal 22,3 al 22,1 per cento;
- la quota degli impieghi vivi (che sostengono l'economia nel presente, visto che sono al netto delle sofferenze) è diminuita lievemente (dal 13,6 al 13,4 per cento).

Tavola 1.1 – Popolazione, occupati, PIL e impieghi nelle imprese, per macroarea territoriale

Macroaree	Popolazione residente 1/1/2020 (migliaia)	Occupati 15-64 anni 2019 (migliaia)	PIL a prezzi correnti 2019(milioni di euro)	Impieghi nelle imprese non finanziarie al netto delle sofferenze 31/12/2019 (milioni di euro)
Nord	27.775	11.848	1.008.072	418.805
Centro	11.987	4.834	385.227	138.638
Mezzogiorno	20.483	6.006	395.168	85.923
Totale Italia	60.245	22.687	1.789.747	643.366

Fonte: nostre elaborazioni su dati Istat e Banca d'Italia.

Tavola 1.2 – Morfologia del tessuto produttivo (2018)

Macro-aree	Imprese attive (valore assoluto)					Valori percentuali				
	0-9	ott-49	50-249	>250	Totale	0-9	ott-49	50-249	>250	Totale
Nord	2.073.760	112.139	15.158	2.759	2.203.816	49,6	57,2	64,1	68,7	50
Centro	912.639	41.163	4.473	772	959.047	21,8	21	18,9	19,2	21,8
Mezzo-giorno	1.194.362	42.774	4.016	486	1.241.638	28,6	21,8	17	12,1	28,2
Italia	4.180.761	196.076	23.647	4.017	4.404.501	100	100	100	100	100
Macro-aree	Unità locali (valore assoluto)					Valori percentuali				
	0-9	ott-49	50-249	>250	Totale	0-9	ott-49	50-249	>250	Totale
Nord	2.239.171	133.292	19.781	2.176	2.394.420	49,8	57,8	64	63,7	50,3
Centro	976.915	47.773	5.983	709	1.031.380	21,7	20,7	19,4	20,7	21,7
Mezzo-giorno	1.278.723	49.571	5.148	532	1.333.974	28,4	21,5	16,7	15,6	28
Italia	4.494.809	230.636	30.912	3.417	4.759.774	100	100	100	100	100

Nota: escluse amministrazione pubblica e difesa, assicurazione sociale obbligatoria, attività di famiglie e convivenze come datori di lavoro per personale domestico, produzione di beni e servizi indifferenziati per uso proprio da parte di famiglie e convivenze, organizzazioni ed organismi extraterritoriali.

Fonte: Istat-ASIA (Archivio Statistico Imprese Attive).

Si segnala che tra il 2017 e il 2018 il numero di imprese attive è rimasto quasi inalterato (variazione del -0,31 per cento). Tuttavia, nelle classi dimensionali maggiori, in cui i valori assoluti sono molto bassi, le variazioni percentuali sono state rilevanti. Nella classe tra 50 e 249 addetti del -6,31 per cento e nella classe oltre da 250 addetti in su -5,73 per cento. Non siamo qui in grado di distinguere i casi nei quali ciò sia attribuibile a processi di aggregazione da quelli relativi a possibili liquidazioni o procedure concorsuali.

1.1 Il credito bancario: tendenze di lungo periodo e crisi da Covid-19

Negli anni della doppia crisi innescata, prima (nel 2007), dai *mutui subprime* e, poi (nel 2009), dall'andamento del rapporto tra rischio e rendimento del *debito sovrano* di alcuni Paesi europei (Italia compresa), il sistema bancario ha significativamente ridotto la propensione a erogare credito alle imprese, soprattutto alle micro e piccole³. Con la successiva ripresa, in Italia assai lenta, questo fenomeno non è affatto cessato. I dati che vedremo nel prossimo paragrafo evidenziano una crescente riduzione dei prestiti erogati alle imprese non finanziarie fino a tutto il 2019. Poi, all'improvviso, nell'arco del 2020 (i dati più recenti sono al mese di luglio), in tempi di *lock down* e forte recessione, assistiamo a una significativa ripresa delle erogazioni e a una rilevante contrazione delle sofferenze bancarie (Cfr. [paragrafo 1.1.3](#)). Quanto appena segnalato - in un contesto caratterizzato da una recessione improvvisa, intensa e di durata incerta - è decisamente controintuitivo. In effetti si tratta del frutto di una serie di interventi pubblici, in particolare delle misure urgenti per rispondere al bisogno di liquidità e per sospendere gli obblighi di restituzione a carico dei soggetti in difficoltà (moratorie)⁴. Come segnala Banca d'Italia⁵ <<Nei mesi estivi il credito alle società non finanziarie è cresciuto a un ritmo sostenuto. La forte domanda di fondi è stata soddisfatta anche grazie al miglioramento delle condizioni di offerta, favorito dalle garanzie pubbliche sui nuovi finanziamenti e dalle misure espansive di politica monetaria. Il costo della provvista obbligazionaria delle banche è ulteriormente diminuito e i tassi sui prestiti a imprese e famiglie si sono mantenuti su livelli contenuti. In agosto i prestiti al settore privato non finanziario hanno continuato a espandersi in misura significativa. Il tasso di crescita dei finanziamenti alle società non finanziarie è rimasto elevato, pari al 9,6 per cento sui tre mesi; a fronte di un'ingente domanda di fondi, la dinamica ha in larga parte beneficiato degli effetti delle misure di sostegno alla liquidità adottate dal Governo⁶. (...) Secondo le banche italiane intervistate nell'indagine sul credito bancario nell'area dell'euro (Bank Lending Survey) riferita al secondo trimestre, i criteri di offerta applicati ai nuovi prestiti alle imprese sono stati allentati. Gli intermediari hanno segnalato in particolare una maggiore tolleranza al rischio. Il rilascio di garanzie pubbliche sui nuovi prestiti a seguito dei provvedimenti adottati dal Governo ha contribuito a ridurre la percezione del rischio delle banche, nonostante il deterioramento delle prospettive economiche generali. Per il terzo trimestre gli intermediari hanno dichiarato di attendersi un ulteriore allentamento dei propri criteri di offerta. (...) Secondo le banche intervistate, nel secondo trimestre la domanda di prestiti da parte delle imprese è aumentata in misura marcata per fare fronte al fabbisogno eccezionale di liquidità indotto dall'emergenza sanitaria. È emersa invece

³ La capacità delle banche di erogare credito è fortemente condizionata dalla disponibilità di *risorse proprie*, cioè del patrimonio proprio a copertura dei rischi imposto dalla regolazione internazionale. Quindi al crescere delle insolvenze aumenta la consunzione delle risorse proprie e, se il fenomeno diventa significativo, le Banche riducono gli impegni, soprattutto verso i soggetti ritenuti più rischiosi. Il tema è ripreso e approfondito nel [Riquadro 1.1 – Alcuni concetti chiave sulla questione centrale del patrimonio bancario](#).

⁴ Va considerato anche il diffuso ricorso ai margini di flessibilità connessi alle regole prudenziali e contabili sulla classificazione dei prestiti che si sono giovati delle misure di sostegno.

⁵ Bollettino Economico n. 4,/2020 (Ottobre), p. 39 e ss. (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2020-4/index.html>).

⁶ Una sintesi su tali misure è nel Bollettino Economico n. 3,/2020 (Luglio), (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2020-3/index.html>).

un'ulteriore diminuzione della domanda delle famiglie connessa con il peggioramento delle prospettive del mercato degli immobili residenziali, la riduzione della spesa per beni di consumo durevoli e il calo della fiducia dei consumatori. Per il trimestre in corso gli intermediari prefigurano un nuovo incremento, seppure più contenuto, nella richiesta di fondi delle imprese; anche la domanda di prestiti da parte delle famiglie dovrebbe lievemente aumentare>>.

Il Governatore della Banca d'Italia è recentemente intervenuto⁷ su questi stessi temi. Di seguito riportiamo ampi stralci delle sue dichiarazioni che arricchiscono il quadro informativo sullo scenario della crisi e offrono spunti di riflessione sulle strategie per affrontarla al meglio. *<<Al momento, gli andamenti che stiamo osservando restano a grandi linee coerenti con il risultato per l'anno prefigurato in quello scenario: una caduta del PIL di poco inferiore al 10 per cento, con una successiva, molto graduale, ripresa. Sulle prospettive di crescita gravano ancora importanti rischi che richiedono chiarezza sull'orientamento delle politiche, anche nel medio periodo. La pandemia non sta evolvendo, a livello globale, come molti avevano sperato. (...)*

Una ulteriore fonte di incertezza a livello globale riguarda la capacità dei debitori, e specialmente delle imprese, di tornare a onorare regolarmente i pagamenti, una volta che giungeranno a scadenza le misure introdotte a loro favore in molti paesi. Questo rafforza la necessità di interventi di natura strutturale volti a sostenere la ripresa delle economie e la solidità delle imprese con prospettive di sviluppo. (...)

La crisi di liquidità che ha colpito le imprese italiane a seguito della pandemia ha trovato risposta da parte delle banche. I finanziamenti erogati dagli intermediari sono aumentati in misura significativa e in modo diffuso tra settori e tra aziende di diversa dimensione, incluse le più piccole. Dall'inizio di marzo alla fine di luglio i prestiti alle imprese sono cresciuti di 47 miliardi; si erano ridotti di circa 2 miliardi nello stesso periodo del 2019.

Come in altri paesi europei, il sostegno alla liquidità è stato favorito da misure di ampia portata varate dal Governo, tra cui le moratorie e le garanzie sui prestiti. (...) La misura relativa alle moratorie è stata tempestiva, ampia, attuata con efficacia. Ai primi di settembre le richieste, incluse quelle ex lege ("fondo Gasparrini") da parte delle famiglie e quelle attivate dalle banche su base volontaria, riguardavano un ammontare di finanziamenti pari a 300 miliardi (a fronte di oltre 2,7 milioni di richieste). Le domande delle piccole e medie imprese (PMI) ai sensi del decreto "Cura Italia" (quasi 1,3 milioni) si riferivano a prestiti e linee di credito per quasi 160 miliardi. Come ho avuto modo di rilevare, l'erogazione dei prestiti garantiti dallo Stato è stata inizialmente rallentata dall'eccezionale mole di richieste da parte di imprese di tutte le dimensioni, oltre che dalle numerose innovazioni introdotte negli schemi di garanzia. Le procedure e i tempi di lavorazione si sono poi gradualmente normalizzati, anche grazie al lavoro di raccordo svolto dalla task force coordinata dal Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF), a cui partecipa la Banca d'Italia. L'utilizzo di questi strumenti appare oggi di entità eccezionale. Da metà marzo all'8 settembre il Fondo Centrale di Garanzia ha ricevuto dalle banche oltre un milione di richieste di garanzie su prestiti alle imprese, per lo più PMI, per un

⁷ *L'economia italiana e le banche: implicazioni della pandemia e prospettive.* Intervento di Ignazio Visco, Governatore della Banca d'Italia. Associazione Bancaria Italiana, Comitato esecutivo. Roma, 16 settembre 2020 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2020/Visco-ABI-16092020.pdf>).

importo complessivo di quasi 80 miliardi⁸. La SACE, inoltre, ha concesso garanzie per ulteriori 13 miliardi a imprese di grandi dimensioni. (...).

Fino a oggi l'espansione dei prestiti è stata sostenuta dalle garanzie pubbliche. Data la struttura della nostra economia, composta prevalentemente da piccole e medie aziende, con il consolidarsi della crescita le banche si troveranno a dover fronteggiare nuove domande di finanziamenti non più assistite da tali garanzie. Si può prevedere una risposta nel complesso positiva: una restrizione del credito finirebbe per ritorcersi sugli stessi bilanci bancari, ostacolandone il necessario rafforzamento; i rischi di una crescita delle sofferenze e delle "inadempienze probabili" prodotta da questa gravissima fase recessiva andranno fronteggiati con adeguati mezzi patrimoniali.

Un aumento generalizzato delle richieste di escussione delle garanzie potrebbe altresì determinare ripercussioni sulle finanze pubbliche; queste non potranno che essere coperte con una sostenuta ripresa dell'economia, favorita dai prestiti bancari, oltre che con il necessario, progressivo, ritorno alla prudenza nelle politiche di bilancio. Per evitare che l'incertezza riguardante la capacità delle imprese di onorare regolarmente i pagamenti incida sulle condizioni di offerta del credito, frenando la crescita, vanno rese rapidamente operative le misure già introdotte per rafforzarne, ove possibile, il patrimonio. In rapporto agli attivi ponderati per il rischio, nei primi sei mesi dell'anno il patrimonio di migliore qualità (CET1) è aumentato di quasi un punto percentuale, al 14,8 per cento. Vi hanno contribuito la capitalizzazione degli utili non distribuiti relativi all'esercizio 2019, in linea con le raccomandazioni delle autorità di vigilanza, e le misure adottate dal legislatore europeo per anticipare l'entrata in vigore di ponderazioni per il rischio più favorevoli per alcune categorie di attività e attenuare l'impatto prudenziale dei nuovi principi contabili (IFRS 9). La redditività delle banche è però nettamente diminuita. Se il calo dei costi operativi, in parte legato ai mesi di chiusura e rallentamento delle attività produttive, ha più che compensato la flessione dei ricavi, sono fortemente aumentate le rettifiche di valore su crediti. La loro crescita risponde, per la quasi totalità, alla necessità di ampliare il grado di copertura di posizioni ancora in bonis, ma il cui merito creditizio si è inevitabilmente deteriorato a seguito del peggioramento delle prospettive macroeconomiche.

Finora è proseguita la riduzione dei crediti deteriorati: tra dicembre scorso e giugno di quest'anno, al netto delle rettifiche di valore, essi sono scesi dal 3,3 al 3,1 per cento del complesso dei finanziamenti (dal 6,6 al 6,1 per cento, al lordo delle rettifiche); il rapporto tra i nuovi prestiti deteriorati e l'ammontare dei prestiti in bonis è rimasto stabile, all'1,3 per cento. Questa dinamica ha però beneficiato degli effetti delle misure di supporto alle imprese e alle famiglie varate dal Governo, dirette, come moratorie e garanzie, e indirette, come sussidi, contributi e cassa integrazione. Le perdite su crediti hanno riflesso le indicazioni fornite dalle autorità di vigilanza sull'utilizzo di margini di flessibilità nella classificazione dei prestiti coperti da garanzie pubbliche e di maggiore gradualità negli accantonamenti a fronte dei crediti deteriorati.

È necessario, tuttavia, che le banche usino con attenzione questa flessibilità, senza rinviare l'emersione di perdite altamente probabili. Le evidenze disponibili indicano che l'incremento delle rettifiche su crediti registrato nella prima metà di quest'anno è

⁸ Tra il 1° gennaio e il 30 settembre 2020 il Fondo di garanzia per le PMI risulta aver garantito 1.126.049 operazioni, per un importo finanziato di 84 miliardi di euro e un importo garantito pari a 73,6 miliardi di euro. Per ulteriori e più recenti informazioni: <https://www.fondidigaranzia.it/numeri-del-fondo/>.

concentrato tra gli intermediari di maggiore dimensione, a fronte di difficoltà che appaiono invece diffuse. Tutte le banche devono dotarsi di strumenti idonei a identificare per tempo l'aumento della vulnerabilità dei debitori, in particolare di quelli che hanno aderito alle moratorie, per i quali le informazioni disponibili potrebbero in questa fase risultare limitate (...).

Le riforme regolamentari varate a seguito della crisi finanziaria globale e l'azione di vigilanza svolta nell'ultimo decennio, in particolare dagli anni della crisi del debito sovrano, hanno avuto effetti di rilievo sia sul fronte della patrimonializzazione delle banche sia su quello della consistenza dei crediti deteriorati. Di conseguenza, la capacità delle banche italiane di affrontare shock avversi è significativamente aumentata. La portata della crisi in atto potrebbe tuttavia essere tale da richiedere interventi di natura straordinaria. In questo contesto si sta riaprendo il dibattito a livello europeo su iniziative volte a favorire l'istituzione o a migliorare il funzionamento di società specializzate nella gestione dei crediti deteriorati (AMC, asset management companies o, nel linguaggio comune, bad banks). Ipotesi che considerino anche la partecipazione di investitori privati al capitale di queste società vanno viste con favore.>>.

La crescita degli impieghi e il calo delle sofferenze nel 2020, come abbiamo già avvertito, sono –purtroppo– fenomeni transitori. Per comprendere meglio cosa ci aspetta nei prossimi mesi possiamo avvalerci di alcune analisi previsionali⁹. Da quando la crisi è cominciata, un numero crescente di imprese ha mutato classe di rischio (di *default*), con significative migrazioni dall'*investment grade* (a bassa probabilità di insolvenza) allo *speculative grade* (con una probabilità d'insolvenza da abbastanza elevata a molto elevata). Tra le analisi più recenti citiamo qui quella di Cerved Rating Agency¹⁰, che descrive tre scenari alternativi a quello pre-Covid, nel quale le imprese italiane *investment grade* erano il 55,5 per cento e, quelle *speculative* il restante 44,5 per cento:

⁹ Dal momento che la crisi da Covid-19 non ha precedenti e non è agevole prevederne durata e intensità, le analisi sugli effetti potenziali sono, in parte, aleatorie. Quindi quelle più recenti (al netto di tutte le altre condizioni) dovrebbero risultare in vantaggio quanto ad attendibilità rispetto a quelle appena più datate. Ciò detto segnaliamo qui, per i possibili effetti della crisi in Europa: Pierre-Olivier Gourinchas, Şebnem Kalemli-Özcan, Veronika Penciakova & Nick Sander, *COVID-19 and SME Failures*, pubblicato dal National Bureau of Economic Research di Cambridge nel Settembre 2020 (<https://www.nber.org/papers/w27877>).

Con riguardo agli scenari in Italia:

- *L'impatto finanziario dell'emergenza coronavirus sulle PMI italiane*, pubblicata da Crif Rating nel marzo 2020 (<https://www.crifratings.com/lista-ricerche/l-impatto-finanziario-dell-emergenza-coronavirus-sulle-pmi-italiane/>);
- *The impact of Coronavirus on Italian nonfinancial corporates*, pubblicata da Cerved Rating Agency nel marzo 2020 (<https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/03/Cerved-Rating-Agency-Research-Study-The-impact-of-Coronavirus-on-Italian-non-financial-corporates.pdf>). Nella prossima nota citiamo una successiva edizione di questo lavoro.
- Molto interessanti anche gli approfondimenti di Cerved Rating company su alcune filiere produttive: automotive e turismo e trasporti (<https://know.cerved.com/imprese-mercati/covid-19-e-filiera-automotive/> <https://know.cerved.com/imprese-mercati/gli-impatti-del-covid-19-sulla-filiera-turismo-e-trasporti>).

¹⁰ Il documento, *Evolution and impacts of the covid-19 pandemic emergency on italian non-financial corporates*, è stato pubblicato nel giugno 2020 con dati aggiornati al mese di maggio (<https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/05/Evolution-and-impacts-of-the-Covid-19-pandemic-emergency-Cerved-Rating-Agency.pdf>).

- *soft* (nessun altro *lock-down* dopo il maggio 2020): *investment* 39,6%; *speculative* 60,4%;
- *medio* (seconda ondata epidemica, da due a quattro mesi): *investment* 33,6%; *speculative* 66,4%;
- *hard* (più ondate epidemiche, oltre i sei mesi): *investment* 13,8%; *speculative* 86,2%.

Purtroppo, lo scenario *soft* è stato rapidamente superato dai fatti.

L'analisi in commento pone l'accento su quanto differente possa essere l'impatto della crisi Covid-19 per le imprese al mutare:

- della classe dimensionale (al crescere della quale aumenta la resilienza alla crisi e viceversa);
- del settore, con alcuni meno esposti alla crisi (industria alimentare, servizi informatici e servizi sanitari) e molti altri in una condizione decisamente più delicata (turismo, servizi di intrattenimento, costruzioni, commercio, industria e servizi di trasporti, ecc.);
- del territorio, con una crisi più acuta nel Centro-Sud, rispetto al Nord del Paese.

Il quadro appena descritto, pur con tutte le incertezze su durata e intensità della crisi innescata dal Covid-19, offre una serie di spunti sui quali riflettere. Ne proponiamo alcuni:

- o c'è motivo di temere sia in arrivo una significativa ondata di insolvenze tra i prenditori dei finanziamenti. A nostro avviso sarebbe molto opportuno:
 - nel caso degli strumenti finanziari di garanzia illimitata (*uncapped*), valutare se occorra incrementare gli accantonamenti per le operazioni già in portafoglio (e per quelle che vi accederanno in futuro). Questo tema chiama in causa, anzitutto le Autorità di Gestione e i gestori che queste hanno prescelto. La revisione al ribasso dei moltiplicatori è un punto molto sensibile per la Commissione europea. Per prevenire il rischio di incomprensioni occorre che le scelte tecniche abbiano solide basi metodologiche;
 - insistere nel rafforzare le soluzioni strutturali per rendere più celeri i procedimenti giudiziari civili, in particolare quelli riguardanti il recupero crediti. E' cosa nota che il nostro Paese non eccelle su questo versante (la qual cosa costituisce uno svantaggio competitivo per le banche e per le imprese italiane rispetto a quelle degli altri Stati). Tuttavia, anche la Commissione europea apprezza alcuni miglioramenti e alcune riforme introdotte in Italia¹¹. I tempi

¹¹ Sul punto, ad esempio, il Country report 2020 sull'Italia della Commissione europea nel quale (al paragrafo 4.4.2. *Contesto normativo e qualità istituzionale*) leggiamo << *Amministrazione pubblica e contesto imprenditoriale. Nell'ultimo decennio vi è stato un miglioramento del contesto imprenditoriale nel suo complesso, ma permangono sfide importanti. Gli indicatori "Doing business" 2020 confermano che il contesto imprenditoriale in Italia ha registrato un lento miglioramento nell'ultimo decennio, ma è ancora in ritardo rispetto ai paesi comparabili (grafico 4.4.2). L'ottenimento di crediti e l'esecuzione dei contratti presentano il punteggio più basso (inferiore a 50). Anche il pagamento delle tasse e la risoluzione dell'insolvenza registrano punteggi relativamente bassi (circa 63-64), pur avendo registrato miglioramenti superiori alla media (in aumento rispetto a 51 circa nel 2010). Le PMI sono tra le più colpite dal contesto imprenditoriale non favorevole. (...)*

Giustizia e corruzione. Nonostante recenti miglioramenti, la scarsa efficienza del sistema giudiziario civile italiano rimane problematica. I tempi di risoluzione dei contenziosi civili e commerciali in Italia restano i più elevati dell'UE nei gradi di giudizio superiori (73). I lunghi procedimenti civili possono incidere

delle procedure giudiziarie interferiscono significativamente sulla probabilità e sull'entità dei recuperi (vale a dire che il valore monetario dei patrimoni offerti in garanzia è fortemente svilito rispetto al loro valore di mercato) che, a loro volta, incidono sia sui bilanci delle banche¹², sia (di conseguenza) sulla propensione di queste a erogare credito¹³. Il tema non è del tutto estraneo alle politiche di coesione visto che in Italia la durata dei procedimenti giudiziari (che non competono alle istituzioni regionali) è decisamente più lunga nei territori con il maggiore ritardo di sviluppo economico. Ad esempio, la durata delle esecuzioni immobiliari varia tra il minimo di 1.071 giorni (2,9 anni) registrato nel distretto giudiziario di Trento (seguito da quelli di Genova, Trieste, Bologna, Torino, Milano) al massimo di 3.565 giorni (9,8 anni) nel distretto di Reggio Calabria (preceduto da quelli di Potenza, Salerno, Caltanissetta, Messina, Catania, Palermo)¹⁴. La durata delle procedure fallimentari, invece, va dal minimo di 1.763

negativamente sull'attività imprenditoriale e sugli investimenti diretti esteri (Lorenzani e Lucidi, 2014). Nel 2018 i tempi del processo sono diminuiti del 4 % in primo grado (ministero della Giustizia), del 3,4 % in secondo grado e del 2,5 % presso la Corte di Cassazione (Commissione europea, 2020c). In secondo grado ciò è dovuto principalmente a un tasso di smaltimento superiore al 100 %, nonostante un costante aumento del tasso di appello nelle cause civili (dal 19 % nel 2014 al 24 % nel 2018) (...) Continuano a destare preoccupazione anche le differenze di rendimento tra i tribunali e l'elevato numero di posti vacanti per personale amministrativo. Nel complesso, alcune riforme della giustizia civile adottate negli ultimi anni e alcune misure organizzative cominciano a dare i loro frutti in termini di diminuzione degli arretrati e di durata dei processi. Tuttavia, al fine di ridurre la durata dei processi esiste ancora un ampio margine di miglioramento nel garantire una gestione più efficiente delle cause e nel limitare gli appelli ingiustificati, anche dinanzi alla Corte di Cassazione.

È in fase di discussione un progetto globale di riforma per semplificare la procedura civile. Assicurare un'adeguata applicazione di norme procedurali più semplici, unita a un maggiore ricorso a pratiche efficaci di gestione delle cause, potrebbe contribuire ad accelerare in modo decisivo i processi civili. Nel dicembre 2019 il Consiglio dei ministri ha approvato un disegno di legge (75) destinato a semplificare in modo sostanziale il processo civile, che dovrà ora essere approvato dal Parlamento. Il disegno di legge estende l'uso delle procedure semplificate e aumenta la gamma dei casi in cui il giudice decide in composizione monocratica; elimina inoltre il filtro di ammissibilità nel giudizio d'appello, poiché non ha raggiunto il risultato sperato di ridurre il contenzioso nei gradi di giudizio superiori; riforma le norme in materia di espropriazione immobiliare e scioglimento delle comunioni; compie ulteriori progressi in materia di digitalizzazione dei procedimenti civili. Inoltre, il progetto di bilancio 2020 consente l'assunzione di nuovi giudici a partire dal 2020, il che, unito a una maggiore flessibilità nell'assegnazione dei giudici ove più necessario attraverso le "piante organiche flessibili", potrebbe ridurre l'arretrato nei tribunali con un elevato numero di cause pendenti, in particolare in secondo grado.>>

(<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1584543810241&uri=CELEX%3A52020SC0511>).

¹² Il tema è assai rilevante anche per l'impatto sul prezzo cui, sempre più spesso, le banche cedono i *non performing loans* (cioè i crediti in sofferenza) agli operatori (per lo più internazionali) specializzati nel settore dei recuperi.

¹³ Su questi temi vedi anche Silvia Giacomelli, Tommaso Orlando e Giacomo Rodano, *Le procedure esecutive immobiliari: il funzionamento e gli effetti delle recenti riforme*. In Questioni di Economia e Finanza, Numero 448 – Luglio 2018, collana edita da Banca di Italia (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2018-0448/QEF_448_18.pdf).

¹⁴ Dati relativi all'anno 2019 del Ministero della Giustizia, il cui sito web dispone di un sistema di interrogazione dei dati statistici davvero apprezzabile
<https://webstat.giustizia.it/SitePages/StatisticheGiudiziarie/civile/Area%20civile.aspx>.

giorni (4,8 anni) nel distretto di Trento a 6.205 giorni (17 anni) nel distretto di Messina.

- o le *garanzie pubbliche rafforzate* per fronteggiare gli effetti economici della prima ondata epidemica rispondevano a una logica emergenziale molto diversa rispetto a quella dei previgenti strumenti di policy:
 - nella identificazione della platea dei beneficiari degli interventi, molto più ampia;
 - nei criteri di ammissibilità/selezione, molto più laschi;
 - negli importi ammissibili, molto più elevati;
 - nella ripartizione del rischio tra la parte pubblica e gli intermediari finanziari, arrivando anche ad azzerarlo per i secondi.

Questa impostazione, come sottolinea il Governatore Visco, può produrre ripercussioni sui conti pubblici¹⁵ che, per quanto differite (a medio termine, visto che le escussioni connesse ai *default* frutto della crisi saranno distribuite nel tempo) vanno ben ponderate per adottare decisioni sulla durata degli interventi in questa forma. Il fatto che la crisi si stia inasprendo non deve far perdere di vista la situazione dei conti pubblici, che è essa stessa un fattore chiave per le sorti economiche e sociali di un Paese che, peraltro, ha sperimentato la *crisi del debito sovrano*.

I temi da affrontare per i *policy maker* riguardano quindi:

- la durata delle garanzie pubbliche in questa forma “molto intensa” e, presto o tardi, le modalità di uscita da questo sistema per (immaginiamo) tornare al precedente. Potrebbe esservi un intermezzo, un *phasing out*, per una uscita graduale dall’intervento di portata straordinaria. Ad esempio, potrebbe esservi una riduzione graduale delle intensità di aiuto e/o del perimetro delle operazioni ammissibili;
 - l’offerta di strumenti alternativi o complementari rispetto alle garanzie pubbliche. Ad esempio, strumenti per la patrimonializzazione, che da sempre è il tallone di Achille per molte imprese italiane. Peraltro, nel tempo, il livello di patrimonializzazione delle imprese ha assunto peso crescente nei modelli di scoring delle banche;
 - l’offerta di incentivi anche a supporto degli investimenti delle imprese più competitive, considerando che l’attuale fase di crisi è accompagnata da mutamenti strutturali che ci conducono verso un *new normal*. Occorre fare quanto necessario per favorire un buon riposizionamento delle imprese italiane nel mercato internazionale.
- o le banche, molto probabilmente, dovranno coprire la crescita delle sofferenze attingendo alle proprie riserve patrimoniali. In passato ogni volta che le *risorse*

¹⁵ In argomento va considerata anche l’ampia letteratura sul fatto che gli incentivi pubblici poco o affatto selettivi possono comportare il rischio di *fenomeni di cattura* al livello sia degli intermediari, sia dei destinatari finali (le imprese). Inoltre, con riguardo a questi ultimi, possono esservi casi di *moral hazard* (quando una certa aliquota degli incentivi raggiunge soggetti eccessivamente rischiosi che, con o senza il sostegno, sono quasi certamente destinati all’insolvenza) o, al contrario, casi di *deadweight* (quando soggetti affatto rischiosi, che non necessitano di supporto, incamerano benefici a carico del *tax payer* senza che ciò giovi alla collettività).

proprie (cioè il *patrimonio bancario*) hanno subito significative diminuzioni, le banche hanno inasprito i criteri di selezione dei prenditori e ridotto gli impieghi, soprattutto quelli nelle micro-piccole imprese, ancor di più in quelle non strutturate come società di capitali e, pertanto, “digitalmente opache”¹⁶. Tutto questo è frutto dell’intreccio tra normativa prudenziale (basata sulla regolazione internazionale – essenzialmente gli Accordi di Basilea- che impone accantonamenti patrimoniali¹⁷ a riserva in misura correlata ai rischi dei prenditori valutati con metodi evoluti - *scoring* e *rating*- frutto di algoritmi che attingono copiosamente a dei *database*) ed evoluzione tecnologica che, tra l’altro, spinge verso una forte riduzione dei costi operativi, in particolare di quelli relativi agli sportelli fisici e ai dipendenti. È così che il *relationship lending*, sebbene efficace per i processi allocativi relativi alle piccole imprese, non è più conveniente per le banche. Gli effetti del mutamento del loro *business model* (Cfr. [paragrafo 1.1.5](#)) sono molto evidenti: tra il 2011 e il 2019 il credito erogato alle imprese con meno di 20 addetti (per numerosità il 98 per cento delle imprese italiane, rappresentative del 54,7 per cento degli addetti) è diminuito di un terzo (-32 per cento, Cfr. [Figura 1.4](#)). Nel medesimo intervallo temporale la contrazione dei prestiti alle imprese artigiane più strutturate, quelle oltre i cinque addetti, è stata pari al 52,5 per cento¹⁸. Questa importante riduzione degli impieghi bancari, è sicuramente frutto di dinamiche relative sia alla domanda che all’offerta di credito, ma in ogni caso impone alcune domande ai decisori pubblici sulle possibili azioni di contrasto a un fenomeno capace di produrre conseguenze sul piano della competitività del tessuto produttivo, della domanda interna, dell’occupazione e della tenuta sociale.

Su questo terreno l’intervento pubblico potrebbe avvenire anche con strumenti diversi dagli incentivi pubblici. Forse è possibile agire anche sulle norme che attengono alla vigilanza e ai perimetri di mercato degli intermediari:

- nel contesto dell’intervento citato sopra, il Governatore ha fatto anche riferimento a una riflessione sulle regole per la vigilanza prudenziale delle Banche di Credito Cooperativo¹⁹ che -a differenza (per esempio) delle omologhe tedesche- sono state poste sotto il controllo della BCE e si ritrovano a sostenere oneri di *compliance* che forse non giovano alla loro *mission* sui territori;

¹⁶ Sul punto A.M. Conti, A. Nobili e F.M. Signoretti, *Bank capital constraints, lending supply and economic activity*, in Temi di Discussione (Working Papers), n. 1199, novembre 2018, www.bancaditalia.it/pubblicazioni/temi-discussione/2018/2018-1199. La collana è si edita da Banca d’Italia, ma con il *disclaimer* che gli autori vi esprimono la loro visione senza che questa sia attribuibile alle Istituzioni cui appartengono.

¹⁷ Il tema è trattato in modo più approfondito nel [Riquadro 1.1 – Alcuni concetti chiave sulla questione centrale del patrimonio bancario](#).

¹⁸ Il dato è frutto di una nostra elaborazione su dati Banca d’Italia, Base Dati Statistica, Tavola TRI30171: Prestiti (escluse sofferenze) - per settore e sottosettore della clientela.

¹⁹ Queste, in argomento, le parole del Governatore: <<La riforma del settore del credito cooperativo mira a contemperare le opportunità che rivengono da una dimensione ampia con l’esigenza di supportare l’economia locale; a conciliare il modello del credito cooperativo con la necessità di disporre di sufficienti livelli patrimoniali e di operare in condizioni di redditività adeguate per poter rimanere sul mercato. Restano certamente da chiarire alcuni aspetti riguardanti le modalità operative di conduzione dei controlli di vigilanza e la risolvibilità dei gruppi bancari cooperativi, in considerazione delle specificità della loro struttura e del loro modello di attività; questi temi sono all’attenzione del movimento cooperativo e delle autorità competenti.>>

- è forse il momento per tradurre in fatti la seguente proposta: *<<lo scenario suggerisce che le misure di policy a sostegno dell'accesso ai finanziamenti per le imprese di minori dimensioni possano essere particolarmente utili durante e dopo una recessione, visto che la loro capacità di sfruttare fonti alternative di finanziamento è piuttosto limitata. Ma oltre agli strumenti che affrontano direttamente la difficoltà di ottenere prestiti bancari, come i sistemi di garanzie pubbliche, potrebbe essere importante sviluppare canali di finanziamento non bancari, attraverso strumenti sia di debito sia di capitale funzionali a sostenere la crescita economica>>²⁰. Recenti disposizioni muovono in questa direzione. Ci riferiamo, in particolare all'art. 49, comma 5 del decreto-legge 18/2020 "Cura Italia" che ha elevato l'importo massimo delle operazioni di microcredito imprenditoriale da 25.000 a 40.000 euro²¹ e alla Legge 40/2020 di conversione del decreto-legge 23/2020, "Decreto Liquidità". Essa, introducendo l'art. 13-ter, ha previsto la possibilità per i confidi (minori), anche di secondo grado, iscritti nell'elenco tenuto dall'Organismo di cui all'art. 112-bis, di detenere partecipazioni negli operatori di microcredito ex art. 111 TUB. Per questa via si è inteso incoraggiare la sinergia tra le due categorie di intermediari maggiormente specializzate sulle micro-piccole imprese.*

Se alcuni degli spunti che abbiamo riassunto o ipotizzato valicano il perimetro delle politiche di coesione è per sottolineare che la questione, oggi relevantissima, della finanza di impresa potrebbe essere meglio affrontata dalle istituzioni rafforzando la cooperazione tra loro (che è una realtà) per definire e realizzare un disegno strategico complessivo.

1.1.1 Gli impieghi bancari

Si propone qui un quadro di sintesi, avvertendo che nell'[allegato statistico](#) – **che è parte integrante di questo Rapporto – sono disponibili informazioni a livello territoriale più fine, di norma quello regionale, corredate di ulteriori dati** che, talvolta, richiedono un'attività di elaborazione. Nella [Base Dati Statistica](#) di Banca d'Italia è possibile effettuare interrogazioni più mirate, sia sulle tavole utilizzate in questo Rapporto, sia su molte altre ancora.

Come abbiamo evidenziato nel paragrafo precedente, i dati più recenti sull'ammontare del credito sono fortemente influenzati dalle misure di policy per fare fronte alla prima ondata epidemica del virus Covid-19: moratorie e garanzie pubbliche. In tempi ordinari, invece, la dinamica dei prestiti è influenzata dalla congiuntura, e dalla quantità e qualità

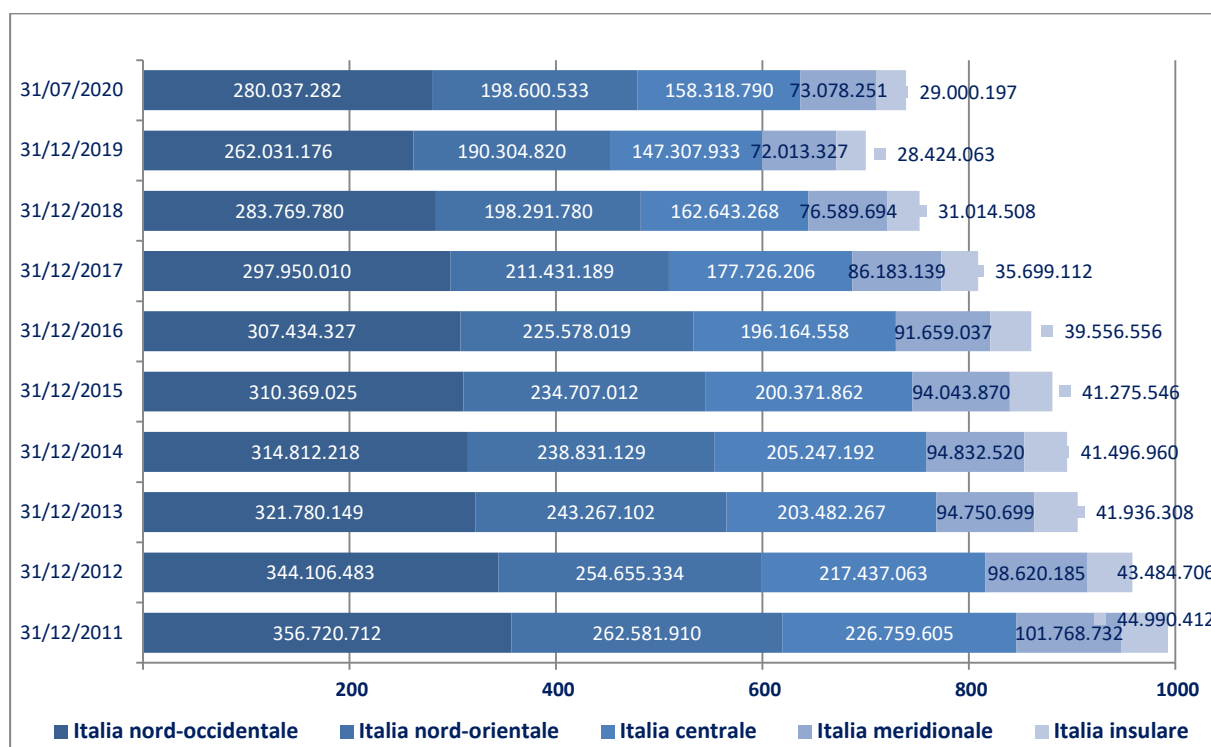
²⁰ Ginette Eramo, Roberto Felici, Paolo Finaldi Russo e Federico M. Signoretti, [How slow is the recovery of loans to firms in Italy?](#) Questioni di Economia e Finanza, n.469, Banca d'Italia, novembre 2018.

²¹ Va opportunamente ricordato che tale norma è stata abrogata e, contestualmente, confermata nei contenuti dal Decreto-Legge 23/2020, all'art. 13, comma 9.

della domanda di credito, dall' offerta di credito che, negli anni recenti, ha decisamente mutato pelle²².

Il tema della finanza di impresa risente molto delle diversità territoriali quanto a morfologia del tessuto produttivo, livello di sviluppo dell'economia²³, qualità delle infrastrutture fisiche e immateriali (prima tra tutte quella della giustizia civile dalla quale dipende la probabilità e il valore del recupero dei crediti deteriorati²⁴).

Figura 1.2 – Impieghi nelle società non finanziarie e nelle famiglie produttrici, per macroarea territoriale (migliaia di euro)



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TDB10295] Prestiti (esclusi PCT) - per provincia, settore e sottosettore della clientela.

Nelle tavole in questo paragrafo i dati ribadiscono quanto già evidenziato a proposito del fatto che i criteri allocativi delle Banche producono effetti "asimmetrici": la disponibilità del credito è differente al variare dei territori (figura 1.2), dei settori di attività economica (figura 1.3) e della classe dimensionale di impresa (1.4). Ovviamente non si tratta di fenomeni "discriminatori". La propensione delle banche a concedere credito (utilizzando il risparmio e mettendo a rischio, anzitutto, il patrimonio dei propri

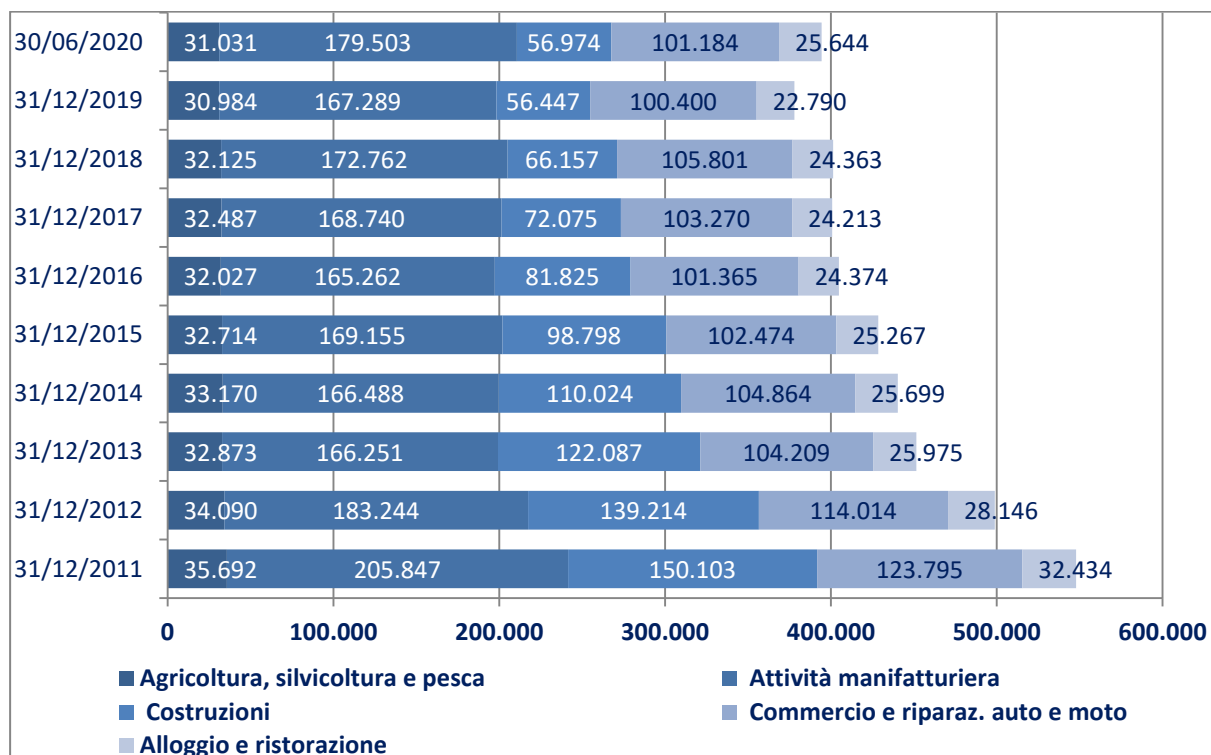
²² Per una trattazione sintetica ed efficace del tema, dal lato sia della domanda (che noi trattiamo superficialmente) sia dell'offerta, si rimanda a Paolo Finaldi Russo, *Il difficile accesso al credito delle piccole imprese*, Servizio Stabilità Finanziaria Banca d'Italia, Convention Fedart Fidi, Roma 28-29/11/2019 (www.fedartfidi.it/test/wp-content/uploads/2019/12/III_29-11_Finaldi_Russo_BANCA-D_ITALIA.pdf).

²³ Per una recente analisi che pure tratta questi temi rimandiamo al *Rapporto Svimez 2019 L'economia e la società del Mezzogiorno*, pag. 106.

²⁴ Torniamo a sottolineare quanto interessanti siano i dati consultabili sul sito web del Ministero della Giustizia cui abbiamo fatto riferimento nel paragrafo precedente.

azionisti) è strettamente connessa ai metodi e agli esiti della valutazione del rischio (sul punto torneremo nel paragrafo 1.1.5). Avremo una sostanziale conferma di quanto appena affermato quando passeremo in rassegna, nel [paragrafo 1.1.3](#), i tassi annuali di decadimento (vale a dire i tassi di ingresso in sofferenza) che, a loro volta, sono ben diversi per territorio, attività economica e dimensione (dei prestiti).

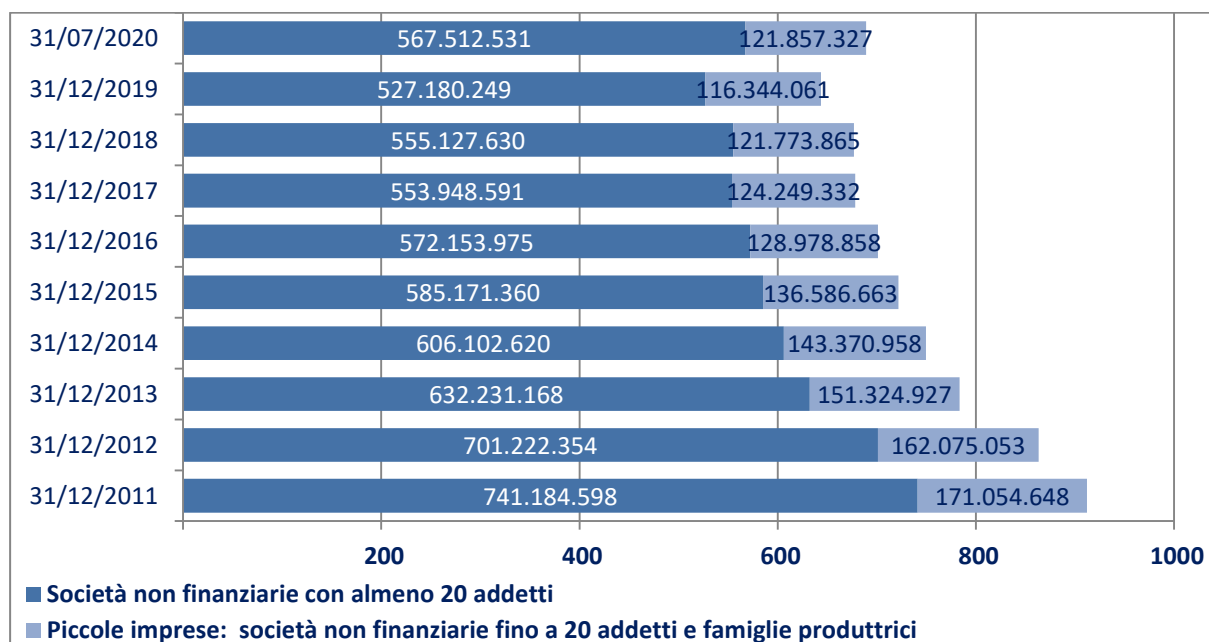
Figura 1.3 – Impieghi per alcuni settori economici²⁵ della clientela (€ milioni)



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica. [TRI30166] Prestiti (escluse sofferenze) - per attività economica della clientela e classe del fido globale accordato.

²⁵ Per un quadro più ampio, comprensivo di altri settori di attività, si rinvia all'Allegato Statistico annesso a questo Rapporto.

Figura 1.4 – Impieghi vivi per classe dimensionale delle imprese (migliaia di euro)



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica, TDB20226 Prestiti (escluse sofferenze) - per provincia e settore della clientela.

Tavola 1.3 – Prestiti al netto delle sofferenze (2018, tot. residenti)

Classe di grandezza del fido globale accordato			30/06/2020		31/12/2019		31/12/2015		31/12/2011	
			valore assoluto	incidenza sul totale	valore assoluto	incidenza sul totale	valore assoluto	incidenza sul totale	valore assoluto	incidenza sul totale
Da 30.000 a < 75.000 euro	Utilizzato		95.331	4,2%	98.701	4,5%	95.537	4,2%	115.451	4,2%
	N. affidati		2.335.586	35,5%	2.365.854	36,0%	2.250.576	33,5%	2.746.050	34,2%
Da 75.000 a < 125.000 euro	Utilizzato		120.776	5,4%	123.123	5,6%	127.107	5,6%	149.651	5,4%
	N. affidati		1.481.132	22,5%	1.465.830	22,3%	1.474.580	22,0%	1.736.762	21,6%
Da 125.000 a < 250.000 euro	Utilizzato		169.681	7,6%	172.945	7,9%	180.774	8,0%	229.095	8,3%
	N. affidati		1.313.238	20,0%	1.294.556	19,7%	1.307.980	19,5%	1.621.666	20,2%
Da 250.000 a < 500.000 euro	Utilizzato		98.372	4,4%	98.998	4,5%	109.432	4,8%	137.288	4,9%
	N. affidati		456.208	6,9%	443.998	6,8%	465.218	6,9%	575.976	7,2%
Da 2.500.000 a < 5.000.000 euro	Utilizzato		110.033	4,9%	110.887	5,1%	135.987	6,0%	181.087	6,5%
	N. affidati		56.724	0,9%	55.494	0,8%	62.380	0,9%	84.322	1,0%
Da 5.000.000 a < 25.000.000 euro	Utilizzato		264.588	11,8%	262.192	12,0%	317.183	14,0%	410.425	14,8%
	N. affidati		49.162	0,7%	47.528	0,7%	52.060	0,8%	69.638	0,9%
Da 500.000 a < 1.000.000 euro	Utilizzato		86.828	3,9%	88.285	4,0%	104.111	4,6%	134.110	4,8%
	N. affidati		212.772	3,2%	207.824	3,2%	231.740	3,5%	297.344	3,7%
Da 1.000.000 a < 2.500.000 euro	Utilizzato		132.636	5,9%	134.712	6,2%	162.406	7,2%	209.891	7,6%
	N. affidati		149.424	2,3%	146.424	2,2%	164.918	2,5%	216.450	2,7%
>= 25.000.000 euro	Utilizzato		1.157.845	51,5%	1.083.227	49,6%	1.010.484	44,6%	1.192.080	43,0%
	N. affidati		11.418	0,2%	11.152	0,2%	11.640	0,2%	14.334	0,2%
Totale classi di grandezza	Utilizzato		2.247.234	100,0%	2.184.836	100,0%	2.267.741	100,0%	2.773.507	100,0%
	N. affidati		6.577.138	100,0%	6.575.276	100,0%	6.714.942	100,0%	8.036.100	100,0%

Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica, TRI30146 Prestiti (escluse sofferenze) - per regione della clientela e classe di grandezza del fido globale accordato.

N.B. I dati in questa tavola riguardano la totalità dei prenditori e non le sole imprese non finanziarie (cui si riferiscono le tavole precedenti).

1.1.2 Il razionamento del credito

La locuzione *razionamento del credito* fa riferimento alla domanda di credito espressa da imprese “meritevoli”²⁶ rimasta, in tutto o in parte, insoddisfatta in quanto i richiedenti sono percepiti dal sistema finanziario come:

- i) eccessivamente rischiosi (le cui esposizioni, in base alla normativa prudenziale, richiedono un elevato assorbimento del *patrimonio di vigilanza* degli intermediari);
- ii) inadeguati a produrre *valore* per il finanziatore, ad esempio quando la piccola dimensione di un finanziamento genera ricavi modesti in rapporto ai costi di valutazione/gestione.

Stimare l'entità di questo fenomeno è operazione non agevole visto che nessuno censisce l'ammontare del credito richiesto e di quello negato, né le motivazioni di rigetto delle richieste di finanziamento. Vi sono invece indagini campionarie su domanda e offerta di credito. Esse sono per lo più basate su questionari somministrati ad un campione di imprese²⁷ o di banche²⁸. È proprio quanto ha fatto la stessa Commissione europea nell'ultimo *Country report*²⁹ sull'Italia che appare denso di riferimenti³⁰ a *market failure*, tali da suggerire un più vasto ricorso agli strumenti finanziari.

²⁶ Appare opportuno segnalare che questa affermazione è frutto di una semplificazione, ad esempio nel caso degli investimenti in ricerca un rischio elevato può essere ritenuto proporzionato alla finalità della operazione e, quindi, meritevole di sostegno pubblico.

²⁷ Ad esempio l'indagine MET indaga anche sui vincoli finanziari e sul razionamento del credito www.met-economia.it/menu-indagine/indagine-sulle-imprese.

²⁸ A questo proposito è opportuno un rinvio ad altre fonti:

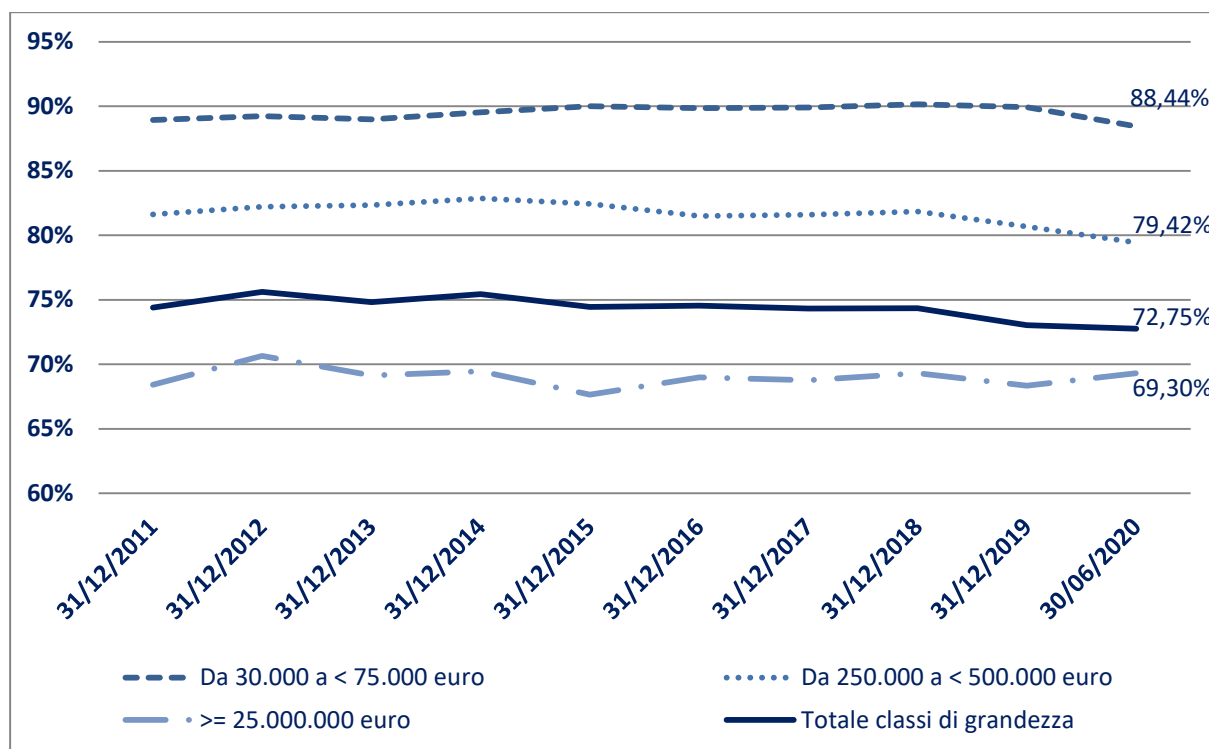
- Survey on the access to finance of enterprises (SAFE), realizzata dalla BCE www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/index.en.html;
- Bank Lending Survey (BLS), condotta dal 2003 dalle banche centrali nazionali dell'area euro www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/moneta-intermediari-finanza/intermediari-finanziari/indagine-credito-bancario;
- Regional Bank Lending Survey (RBLs), che sul piano metodologico è piuttosto uniforme alla BLS, dalla quale differisce, oltre che per le informazioni su differente scala territoriale, anche per il più consistente campione di banche; per l'ultima edizione -che ha a corredo il *dataset* in formato Excel- www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2017/2017-0021.

²⁹ Ci riferiamo qui al Country Report Italy 2020 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020SC0511>).

³⁰ Riportiamo alcuni dei più significati passaggi del Report, segnalando che questo documento è stato pubblicato nel Febbraio 2020, un atimo prima della crisi da Covid-19:

(p. 41 e ss.) *Nonostante i miglioramenti, il credito bancario rimane modesto, in particolare per le PMI, e il mercato dei capitali è ancora sottosviluppato. Il tasso di rigetto delle domande di prestito bancario è sceso dal 9 % nel 2009 al 6 % nel 2019 (2 punti percentuali in più rispetto al 2018), sostenuto da tassi di interesse più bassi e da migliori condizioni di credito. Tuttavia, la percentuale di PMI che non ricevono l'intero importo richiesto è superiore di oltre tre volte (19 %) ed è in aumento (sulla base dell'indagine SAFE). A giugno 2019 i prestiti alle famiglie hanno segnato un modesto aumento (+2,4 % su base annua), mentre i prestiti alle società non finanziarie, in particolare quelle più piccole con livelli di rischio comparabili (Banca d'Italia, 2019a), hanno subito una battuta d'arresto facendo registrare un -0,7 % su base annua. Nel frattempo la domanda di credito si è ridotta poiché le imprese hanno ridotto la leva finanziaria, incrementando nel contempo il capitale e la capacità di autofinanziamento. Le misure volte ad aumentare l'uso del capitale di rischio sono ancora in sospeso. L'Italia è al di sotto della media dell'UE per gli investimenti in capitale di*

Figura 1.5 – Rapporto tra credito erogato e credito utilizzato al netto delle sofferenze (totale residenti escluse le istituzioni finanziarie monetarie)



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TRI30146] Prestiti (escluse sofferenze) – per regione della clientela e classe di grandezza del fido globale accordato. Si ribadisce che i dati di questa tavola riguardano la totalità dei prenditori (e non le sole imprese non finanziarie).

rischio in percentuale del PIL. All'inizio del 2019 il governo ha creato il Fondo nazionale per l'innovazione per stimolare il capitale di rischio. All'inizio del 2020 è stato istituito un veicolo (CDP Venture Capital) per gestire questo fondo.

Le recenti misure a sostegno dell'accesso ai finanziamenti non bancari stanno gradualmente divenendo operative. Dal 2012 alla fine del 2018 il mercato dei mini-bond ha raccolto 25,2 miliardi di EUR (il 18 % raccolto dalle PMI). Il volume nel 2018 (4,3 miliardi di EUR) è stato inferiore rispetto al 2017 (6,6 miliardi di EUR) a causa di una riduzione delle dimensioni medie, ma non del numero. La creazione dei PIR (piani individuali di risparmio mediante organismi di investimento collettivo) ha avuto successo dato che oltre la metà delle attività gestite dai fondi PIR sono investite in titoli emessi da società non finanziarie residenti (rispetto al 2 % per gli altri fondi). Il rallentamento della sottoscrizione di nuovi PIR dovuto a una riforma del 2019 è stato affrontato di recente con un decreto.

Sono state poste in essere nuove misure per promuovere l'accesso al mercato dei capitali, ma la domanda è ancora debole. La normativa della CONSOB in materia di crowdfunding è stata estesa alle azioni emesse da tutte le PMI e i gestori di attività. Il bilancio 2019 ha esteso l'ambito di applicazione del crowdfunding alle offerte di obbligazioni emesse da PMI. Anche la reintroduzione dell'ACE potrebbe contribuire ad affrontare la questione della sottocapitalizzazione delle imprese. Inoltre, il Decreto Crescita del 2019 ha introdotto le società di investimento semplice, società veicolo che possono investire nelle PMI non quotate in fase precoce. Per promuovere lo sviluppo del settore FinTech è in fase di preparazione uno spazio di sperimentazione normativa ("regulatory sandbox").

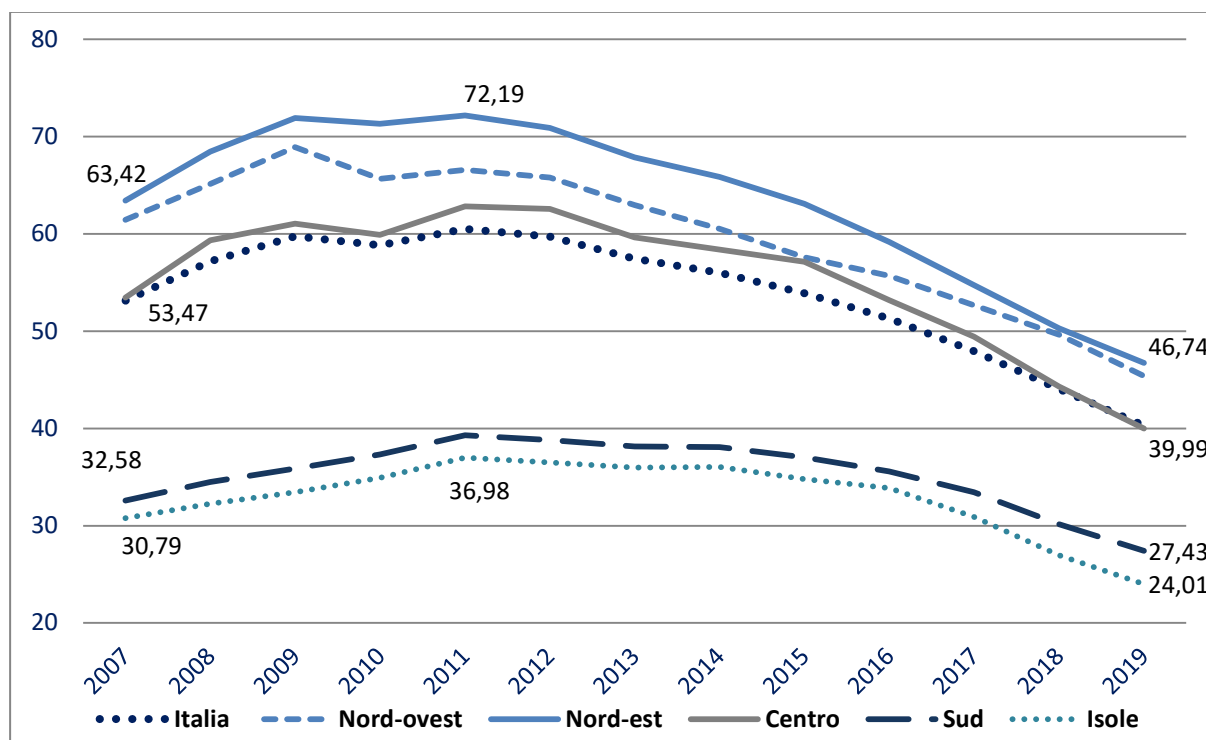
La finanza sostenibile è in crescita, ma presenta ancora un notevole potenziale di sviluppo. Nel 2018 sono stati creati l'osservatorio nazionale sulla finanza sostenibile e il centro finanziario per la sostenibilità.

Nella figura 1.5 – i cui dati non riguardano solo le imprese, bensì l'insieme dei prenditori – si riporta un indicatore che, mettendo a confronto il credito effettivamente erogato con quello accordato può rappresentare un primo possibile indizio sulla propensione delle banche ad erogare credito. Più questo indicatore si allontana dal massimo teorico del 100 per cento, maggiore può ritenersi tale propensione, e viceversa. Osservando i dati nel nostro grafico si nota che al crescere della classe di fido globale il valore del nostro indicatore va via via riducendosi. Il valore più elevato dell'indicatore si registra per la prima classe di grandezza, quello dei prestiti tra 30.000 e 75.000 euro, con valori piuttosto distanti da quello medio (cioè quello riferibile al totale delle classi di grandezza).

Un secondo indicatore è proposto nella figura 1.6, nella versione elaborata da Istat, misurando il rapporto percentuale tra gli impieghi nelle imprese (cioè i prestiti al netto delle sofferenze) e il prodotto interno lordo (PIL) del territorio considerato. Evidentemente c'è una relazione tra il credito erogato al sistema produttivo e il valore di mercato aggregato di tutte le merci finite e di tutti i servizi prodotti. Ma questa relazione è anche inversa. Nel senso che un sistema economico meno sviluppato, di norma, richiederà comunque (anche in proporzione) meno credito rispetto a uno più avanzato. Pertanto, questo è un ragionevole indicatore di "intensità creditizia".

Nel merito si osserva che dal 2011 ad oggi questo rapporto è sensibilmente mutato. Dopo la recessione si è assistito a qualche timido incremento del PIL, mentre gli impieghi alle imprese, come abbiamo già visto in precedenza, sono costantemente diminuiti. Un altro dato che appare molto evidente è che i valori del Mezzogiorno sono significativamente inferiori rispetto a quelli registrati nel Nord del Paese.

Figura 1.6 – Rapporto tra gli impieghi nelle imprese non finanziarie e PIL (%)



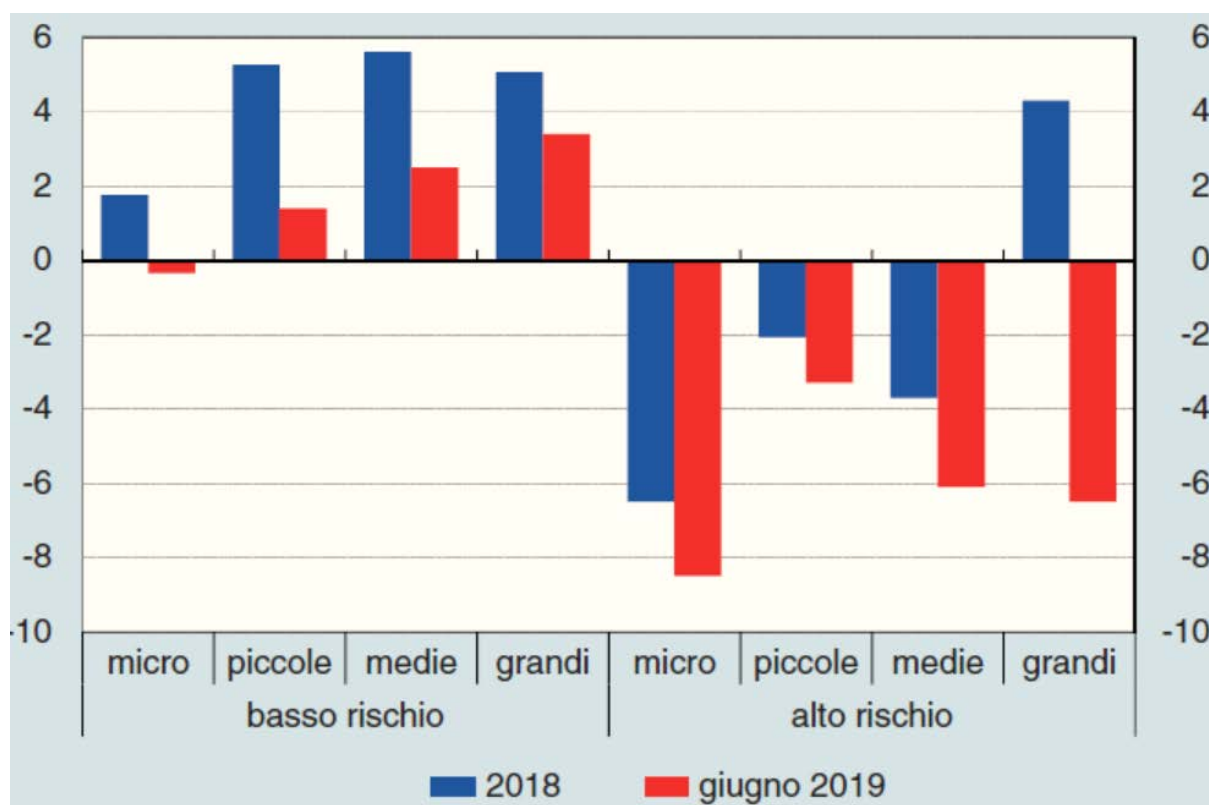
Fonte: Istat, elaborazioni su dati Istat (per il PIL a valori correnti) e dati Banca d'Italia (Impieghi nelle imprese non finanziarie, media dei quattro trimestri). Fino al 2009 i dati erano estratti dalla tavola TdB10231 della Base Informativa Pubblica della Banca di Italia. Dal 2010, in seguito al cambio di

classificazione ATECO 2007, i dati sono estratti dalla tavola TdB10232 in "sostanziale continuità con la tavola TdB10231". Si segnala infine che dal 2011 sussiste una sostanziale discontinuità nella serie storica, essendovi incluso nel novero degli enti segnalanti anche la Cassa Depositi e Prestiti.

I dati della figura 1.7 sono di estrema importanza per il *policy maker*. Essi evidenziano che nel credito *le dimensioni d'impresa contano* e, in effetti:

- nel caso delle imprese più rischiose la riduzione del credito concesso si attenua al crescere della dimensione di impresa. Addirittura, nel 2018, il credito concesso alle grandi imprese più rischiose risulta in crescita;
- nel caso delle imprese meno rischiose, la variazione del credito concesso è più intensa al crescere della dimensione di impresa e, nel 2019, risulta addirittura negativa nel caso delle microimprese.

Figura 1.7 – Andamento dei prestiti (medie 2018-19; variazioni % sui 12 mesi)



Fonte: Banca d'Italia, [Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2](#) - 2019 Dati Banca d'Italia e Cerved riferiti a un campione di circa 450.000 società di capitale. I prestiti includono quelli concessi dalle società finanziarie e tengono conto delle cartolarizzazioni. L'attribuzione della classe di rischio è basata sull'indicatore CeBi-Score4 calcolato da Cerved. Le imprese a basso (alto) rischio hanno un punteggio compreso tra 1 e 4 (5 e 10).

La progressiva riduzione dei prestiti bancari erogati alle imprese di minori dimensioni – a nostro avviso – è dovuta alla concomitanza di più dati di fatto, i cui effetti si combinano e si amplificano vicendevolmente. Ci si riferisce in particolare alla:

- regolazione di carattere prudenziale (elaborata dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e fatta proprio dall'ordinamento comunitario) che, per proteggere il risparmio e la stabilità, esige che le banche accantonino a riserva

fondi propri e cioè risorse del proprio patrimonio (concetto via via definito in modo più restrittivo), in misura correlata ai rischi che assumono³¹;

- affermazione di metodi di valutazione del rischio di credito (*rating* e, più spesso, *scoring* automatici) basati su algoritmi e *database* che, in effetti, aiutano il sistema bancario a contenere sia i rischi, sia i costi di istruttoria. Tuttavia questi sistemi di *screening* appaiono subottimali quando le imprese candidate a finanziamento sono meritevoli ma “opache”, nel senso che su di esse ci sono scarse informazioni nei *database* (pensiamo, ad esempio, alle tante micro e piccole imprese la cui forma giuridica le esime dal deposito del bilancio). Essi, quindi, sono strutturati con un approccio molto prudentiale al punto che vi è chi osserva che “*a differenza delle altre classi dimensionali, alle microimprese sia rischiose che solide vengono tendenzialmente applicati tassi di interesse molto simili. Questo suggerisce che i sistemi di valutazione delle banche potrebbero non essere sufficientemente accurati per questo tipo di prenditori*”³²;
- più in generale, è in atto una trasformazione del *business model* delle banche che, come tutto il settore dei servizi a rete, si avvale moltissimo delle innovazioni nell'*information technology* (cfr. [paragrafo 1.1.5](#)).

1.1.3 La rischiosità (ex post) delle imprese finanziate dal sistema bancario

Il *tasso annuale di decadimento* è il principale indicatore per misurare dinamicamente il mutamento di *status* del credito, da *in bonis* a *in sofferenza* (cfr. [glossario](#)). Esso è strutturato come rapporto fra due quantità:

- il numeratore rappresenta l'ammontare del flusso di credito utilizzato dai soggetti che è entrato in *default rettificato* (o *sofferenza rettificata*, cfr. [glossario](#)) nel corso dei quattro trimestri (T2) successivi a quello oggetto della rilevazione a denominatore (T1);
- il denominatore è costituito dall'ammontare dello stock di credito utilizzato da tutti i soggetti censiti in Centrale dei rischi e non considerati in *default rettificato* alla fine del quinto trimestre precedente (T1).

Nella figura 1.8 il tasso annuale di decadimento è misurato sull'Italia intera per classe di grandezza del fido globale utilizzato. A questo fine, per attribuire ciascun prestatore a una classe di grandezza, si considera il credito che gli è complessivamente erogato dal sistema bancario. Purtroppo, la Base Dati Statistica contempla solo tre classi

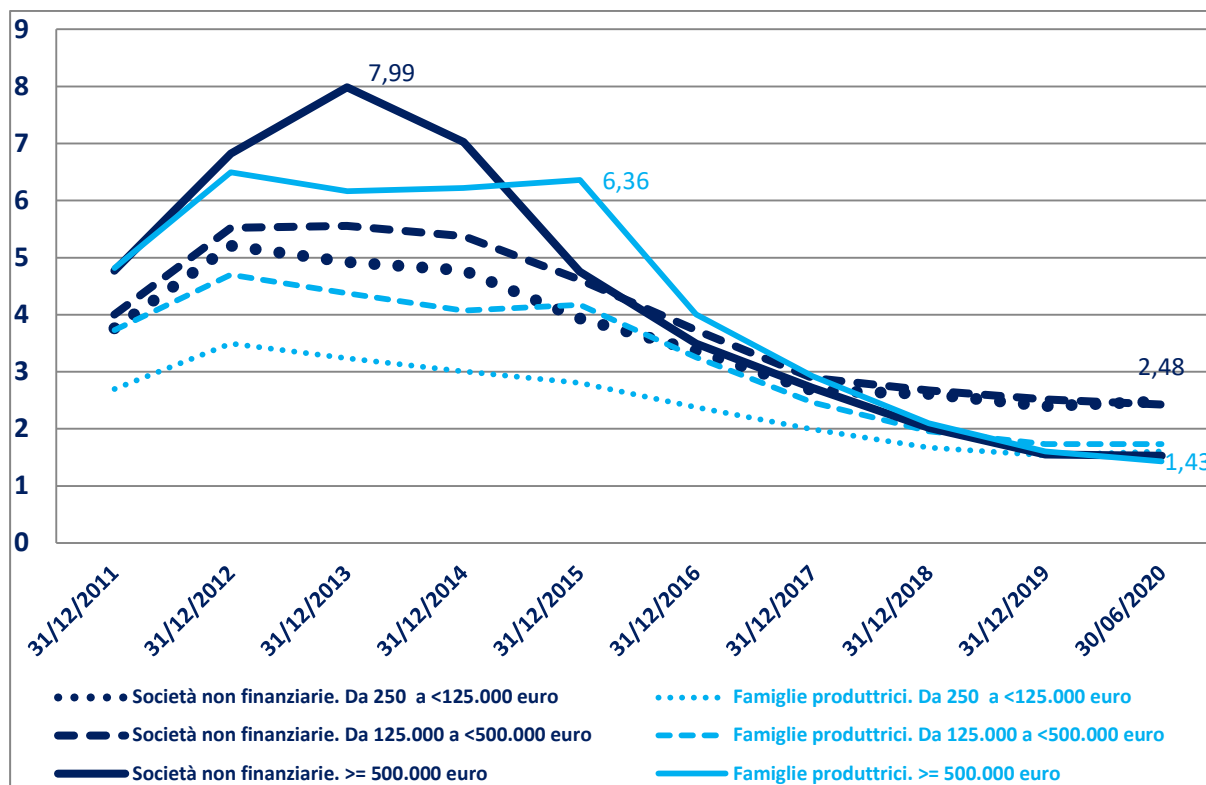
³¹ Sul rapporto tra regolazione del patrimonio bancario e razionamento del credito si veda Antonio M. Conti, Andrea Nobili e Federico M. Signoretti, [Bank capital constraints, lending supply and economic activity](#), Temi di discussione (Working Papers) n. 1199, Banca d'Italia, novembre 2018.

³² Così Ginette Eramo, Roberto Felici, Paolo Finaldi Russo e Federico M. Signoretti, [How slow is the recovery of loans to firms in Italy?](#) Questioni di Economia e Finanza, n.469, Banca d'Italia, novembre 2018. Questo documento riprende alcuni argomenti esposti l'anno prima nel *paper* [Fragilità finanziaria delle imprese e allocazione del credito](#), di Emilia Bonaccorsi di Patti e Paolo Finaldi Russo, pubblicato da Banca d'Italia nel febbraio 2017 nella medesima collana che è si edita da Banca d'Italia, ma con il *disclaimer* che gli autori vi esprimono la loro visione senza che questa sia attribuibile alle Istituzioni cui appartengono.

dimensionali, e l'ultima di queste (oltre 500.000 euro) è – a nostro avviso – esageratamente ampia per assicurare una lettura ottimale del fenomeno.

La figura evidenzia che il fenomeno dei nuovi ingressi in sofferenza è sempre più convergente tra le diverse classi dimensionali e, soprattutto, che i livelli delle più recenti rilevazioni sono particolarmente bassi. Così è per le ragioni illustrate nel paragrafo 1.1. che, purtroppo, preludono a un drastico mutamento di rotta, in senso diametralmente opposto, nell'andamento del nostro grafico.

Figura 1.8 – Tasso annuale di decadimento per classe di grandezza del fido globale utilizzato (società non finanziarie e famiglie produttrici, valori percentuali)



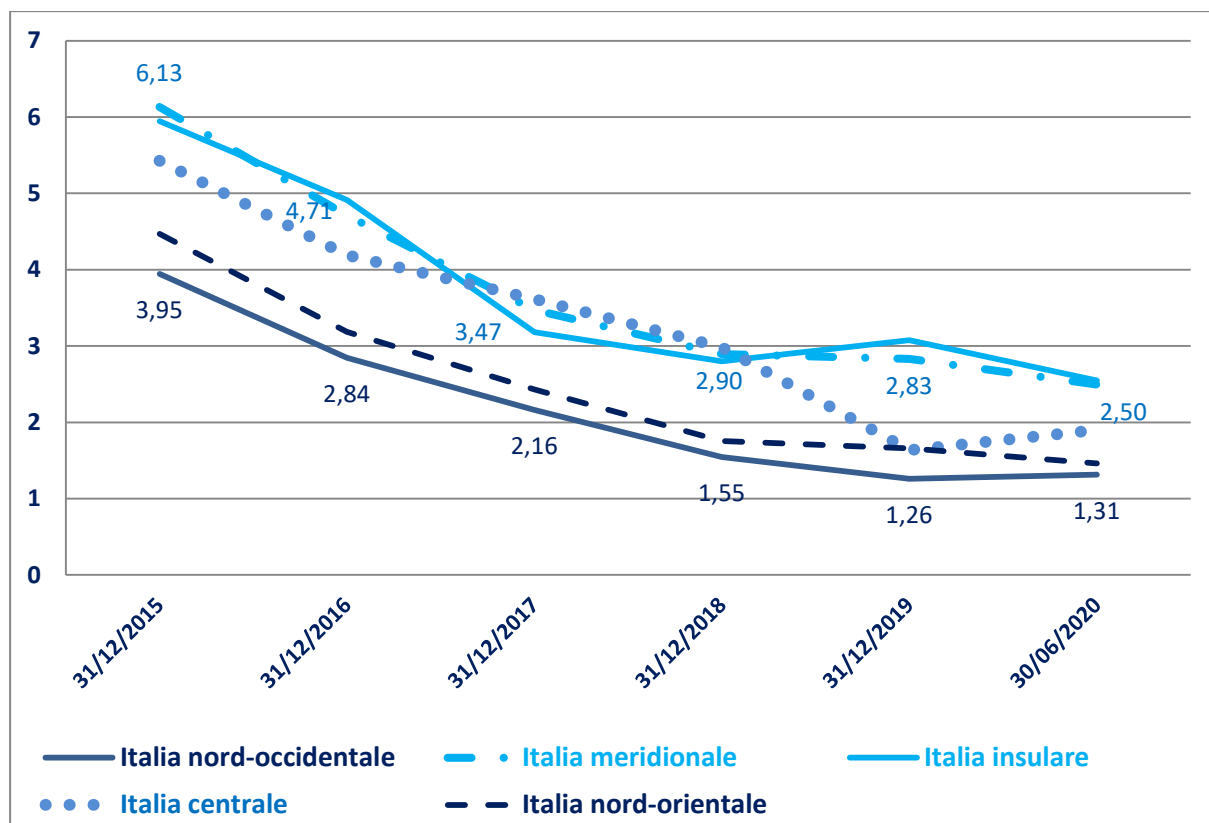
Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica, [TRI30601 Flusso annuale nuovi prestiti in default rettificato/prestiti non in default rettificato anno precedente - per settore della clientela e classe di grandezza del fido globale utilizzato].

Nella figura 1.9, utilizzando gli stessi dati della tavola precedente sul tasso annuale di decadimento, si mettono a fuoco le dinamiche in atto nei territori (le cinque macroaree territoriali, più il totale nazionale). Nel Mezzogiorno, l'area in cui tutti gli indicatori sociali ed economici evidenziano le maggiori criticità, il credito bancario si conferma molto più rischioso rispetto alla media nazionale³³.

³³ Sulle dinamiche territoriali dei tassi annuali di decadimento si veda anche il riquadro *Qualità del credito alle imprese: divari territoriali e ricomposizione della clientela affidata*, alla pag. 60 del Rapporto, edito da Banca d'Italia, L'economia delle regioni italiane, n.22. Novembre 2020 (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2020/2020-0022/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=102&pk_campaign=EmailAlertBdi&pk_kwd=it).

Il tasso annuale di decadimento, che presenta grande varianza anche tra regioni confinanti, è tra le informazioni di contesto più rilevanti per il *policy maker* impegnato a programmare, gestire e monitorare uno strumento finanziario. Per questa ragione, nella tavola 1.4, si dà evidenza su scala regionale delle dinamiche in atto, per classe dimensionale del fido globale utilizzato.

Figura 1.9 – Tasso annuale di decadimento per macroarea territoriale (totale classi di grandezza, società non finanziarie e famiglie produttrici)



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica, [TRI30604. Flusso annuale nuovi prestiti in default rettificato/prestiti non in default rettificato anno precedente - per regione della clientela e classe di grandezza del fido globale utilizzato].

Tavola 1.4 – Tasso annuale di decadimento per regione e classe di grandezza del fido globale utilizzato (società non finanziarie e famiglie produttrici - %)

Regione della clientela e classe di grandezza del fido globale utilizzato	31/12 2015	31/12 2016	31/12 2017	31/12 2018	31/12 2019	30/06 2020
Abruzzo >= 500.000 €	6,859	4,235	3,405	3,083	1,981	2,428
Abruzzo Da 125.000 a < 500.000 €	6,415	4,755	4,207	3,705	3,093	3,375
Abruzzo Da 250 a < 125.000 €	4,728	4,136	3,645	2,613	2,389	2,595
Basilicata >= 500.000 €	4,789	3,066	3,224	2,985	2,976	1,833
Basilicata Da 125.000 a < 500.000 €	5,515	2,721	2,433	2,479	2,631	2,127
Basilicata Da 250 a < 125.000 €	3,024	2,59	2,816	2,328	2,104	2,248
Calabria >= 500.000 €	6,795	4,501	2,565	2,642	2,061	2,15
Calabria Da 125.000 a < 500.000 €	6,8	7,072	4,666	3,084	3,413	3,273
Calabria Da 250 a < 125.000 €	4,534	4,637	3,396	3,131	2,938	3,156
Campania >= 500.000 €	5,305	5,359	2,908	2,6	3,328	2,167
Campania Da 125.000 a < 500.000 €	5,999	4,668	3,64	3,737	3,617	3,093
Campania Da 250 a < 125.000 €	4,22	3,919	3,299	3,274	3,044	2,917
Emilia Romagna >= 500.000 €	4,518	3,216	3,193	2,455	1,967	1,389
Emilia Romagna Da 125.000 a < 500.000 €	3,542	2,939	2,254	1,916	1,751	1,678
Emilia Romagna Da 250 a < 125.000 €	2,428	2,101	1,632	1,602	1,392	1,436
Friuli Venezia Giulia >= 500.000 €	5,152	3,217	1,283	1,109	2,381	2,236
Friuli Venezia Giulia Da 125.000 a < 500.000 €	3,596	2,968	2,542	2,045	1,686	1,618
Friuli Venezia Giulia Da 250 a < 125.000 €	2,841	2,367	1,662	1,587	1,608	1,528
Lazio >= 500.000 €	5,628	4,521	4,44	3,887	1,481	2,251
Lazio Da 125.000 a < 500.000 €	5,452	5,062	3,681	3,353	3,083	3,019
Lazio Da 250 a < 125.000 €	4,369	3,789	3,083	2,891	2,531	2,701
Liguria >= 500.000 €	4,549	4,515	7,185	2,988	0,972	1,044
Liguria Da 125.000 a < 500.000 €	4,726	3,333	2,361	2,041	2,031	2,269
Liguria Da 250 a < 125.000 €	3,24	2,851	1,976	1,826	1,745	1,832
Lombardia >= 500.000 €	4,188	2,943	1,872	1,378	1,2	1,23
Lombardia Da 125.000 a < 500.000 €	3,708	3,061	2,321	2,082	1,843	1,832
Lombardia Da 250 a < 125.000 €	2,737	2,433	1,932	1,791	1,607	1,641

(Segue)

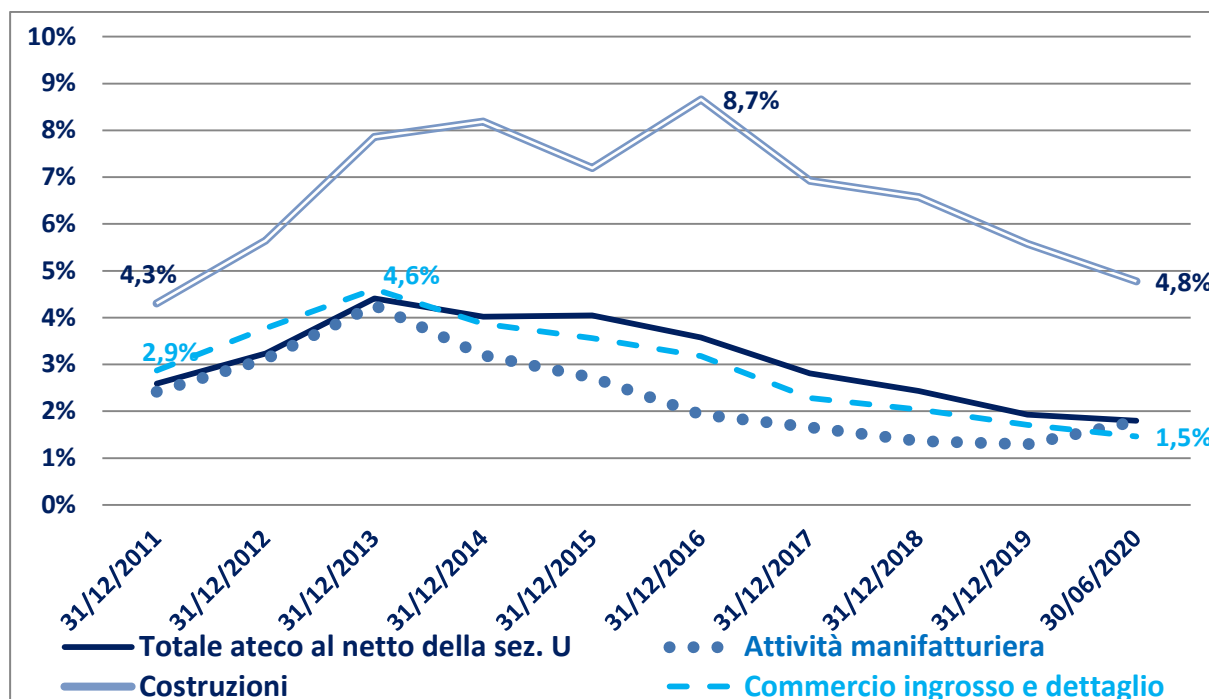
Tavola 1.4 – Tasso annuale di decadimento per regione e classe di grandezza del fido globale utilizzato (società non finanziarie e famiglie produttrici - %) (continua)

Regione della clientela e classe di grandezza del fido globale utilizzato	31/12 2015	31/12 2016	31/12 2017	31/12 2018	31/12 2019	30/06 2020
Marche >= 500.000 €	5,866	4,269	2,998	1,904	1,39	1,222
Marche Da 125.000 a < 500.000 €	5,967	3,962	3,208	2,664	2,072	1,864
Marche Da 250 a < 125.000 €	4,013	2,528	2,367	1,826	1,629	1,675
Molise >= 500.000 €	8,248	5,665	2,822	3,876	1,541	2,412
Molise Da 125.000 a < 500.000 €	8,386	4,652	3,457	3,721	4,386	3,905
Molise Da 250 a < 125.000 €	3,692	3,349	3,051	2,582	3,218	2,999
Piemonte >= 500.000 €	3,07	2,016	2,072	1,53	1,143	1,291
Piemonte Da 125.000 a < 500.000 €	3,56	2,725	2,067	1,959	1,984	2,108
Piemonte Da 250 a < 125.000 €	2,867	2,313	1,816	1,688	1,64	1,748
Puglia >= 500.000 €	7,684	4,716	4,676	2,934	2,478	2,602
Puglia Da 125.000 a < 500.000 €	5,814	4,394	3,564	2,911	3,158	3,123
Puglia Da 250 a < 125.000 €	4,037	3,257	2,436	2,185	2,026	2,27
Sardegna >= 500.000 €	7,339	3,961	3,063	1,634	1,515	1,469
Sardegna Da 125.000 a < 500.000 €	6,263	4,6	3,52	3,006	2,899	2,693
Sardegna Da 250 a < 125.000 €	3,545	2,91	2,257	2,24	2,091	2,321
Sicilia >= 500.000 €	5,479	5,65	2,988	3,085	3,775	2,687
Sicilia Da 125.000 a < 500.000 €	6,527	5,136	4,02	3,683	3,798	3,57
Sicilia Da 250 a < 125.000 €	4,855	4,146	3,482	3,028	2,934	2,904
Toscana >= 500.000 €	4,855	3,656	2,766	1,927	1,591	1,349
Toscana Da 125.000 a < 500.000 €	4,684	3,757	2,711	2,573	2,13	2,109
Toscana Da 250 a < 125.000 €	3,467	2,925	2,36	2,141	1,855	2,054
Trentino-Alto Adige >= 500.000 €	4,469	2,661	1,349	0,691	0,828	0,964
Trentino-Alto Adige Da 125.000 a < 500.000 €	2,962	1,734	1,409	0,939	1,058	1,085
Trentino-Alto Adige Da 250 a < 125.000 €	1,985	1,408	1,18	1,01	1,15	1,07
Umbria >= 500.000 €	7,897	4,867	3,456	3,424	1,135	1,095
Umbria Da 125.000 a < 500.000 €	5,614	4,298	3,398	2,857	2,421	2,102
Umbria Da 250 a < 125.000 €	3,672	3,076	2,902	2,226	2,018	1,86
Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste >= 500.000 €	7,051	2,066	0,739	1,944	1,521	1,015
Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste Da 125.000 a < 500.000 €	3,377	2,325	1,002	2,927	1,673	1,954
Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste Da 250 a < 125.000 €	2,286	2,042	1,648	2,271	1,896	1,326
Veneto >= 500.000 €	4,989	3,672	2,432	1,55	1,577	1,574
Veneto Da 125.000 a < 500.000 €	3,612	3,08	2,549	1,971	1,675	1,579
Veneto Da 250 a < 125.000 €	2,491	2,2	1,883	1,649	1,438	1,426
Italia >= 500.000 euro	4,807	3,506	2,726	2,019	1,551	1,525
Italia Da 125.000 a < 500.000 €	4,454	3,557	2,741	2,418	2,236	2,175
Italia Da 250 a < 125.000 euro	3,303	2,816	2,291	2,083	1,912	1,982

Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica, [TRI30604. Flusso annuale nuovi prestiti in default rettificato/prestiti non in default rettificato anno precedente - per regione della clientela e classe di grandezza del fido globale utilizzato].

La figura 1.10 illustra, su scala nazionale, l'andamento del tasso annuale di decadimento per alcuni settori di attività economica. Se fin qui si è assistito a una correlazione (inversa) piuttosto stretta tra tasso di decadimento e propensione delle banche a concedere credito, in questa fase pesano anche le aspettative (sintetizzate dai giudizi delle società di rating). Quindi i settori più esposti alle conseguenze della crisi pandemica sono i più esposti a una riduzione degli impieghi bancari che è temperata dalle misure di policy anticicliche.

Figura 1.10 – Tasso annuale di decadimento per alcuni settori economici (società non finanziarie e famiglie produttrici)



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica, [TRI30524 Flusso trimestrale nuove sofferenze rettificare/prestiti non in sofferenza rettificata trimestre precedente - per area geografica, settore e attività economica della clientela].

1.1.4 I tassi di interesse

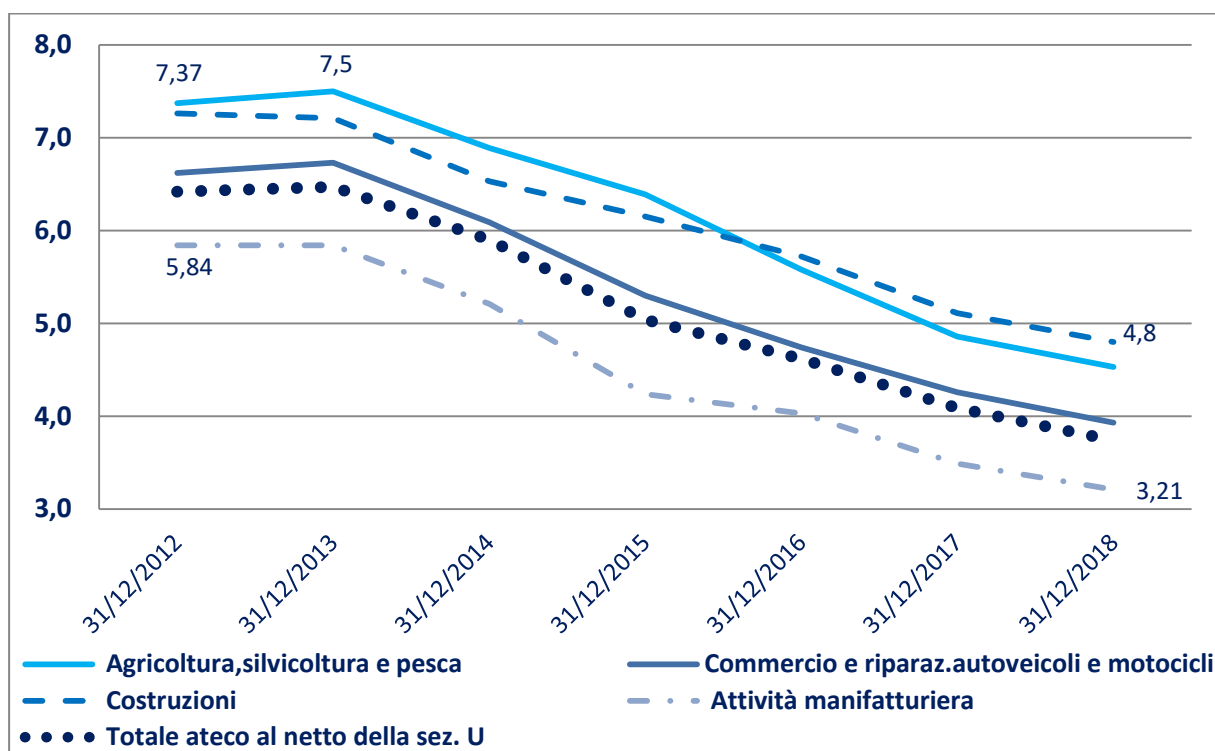
Questa edizione del Rapporto viene redatta in un periodo transitorio, nel quale i criteri di rilevazione dei tassi riguardanti buona parte della platea di nostro interesse sono oggetto di una rilevante revisione. La situazione attuale è presto descritta:

- l'ultima osservazione disponibile delle due tavole della Base Dati Statistica di Banca d'Italia sulle quali si basano i grafici che siamo soliti produrre, risale al 30 marzo 2019;
- i nuovi criteri di rilevazione utilizzati per i dati d'interesse delle società non finanziarie, pubblicati alla pag. 50 del report "[Banche e istituzioni finanziarie: condizioni e rischiosità del credito per settori e territori](#)", cui abbiamo attinto costituiscono una serie breve, che offre indicazioni solo in chiave territoriale (senza indicazioni di ordine settoriale/dimensionale) e sono accompagnati dalla seguente annotazione <<La tavola contiene informazioni considerate provvisorie perché a breve il segmento dei tassi sarà oggetto di revisione con la diffusione di tavole più dettagliate>>.

Stando così le cose abbiamo scelto di ripubblicare gli stessi grafici dell'anno passato, senza aggiornamenti. Per due ragioni:

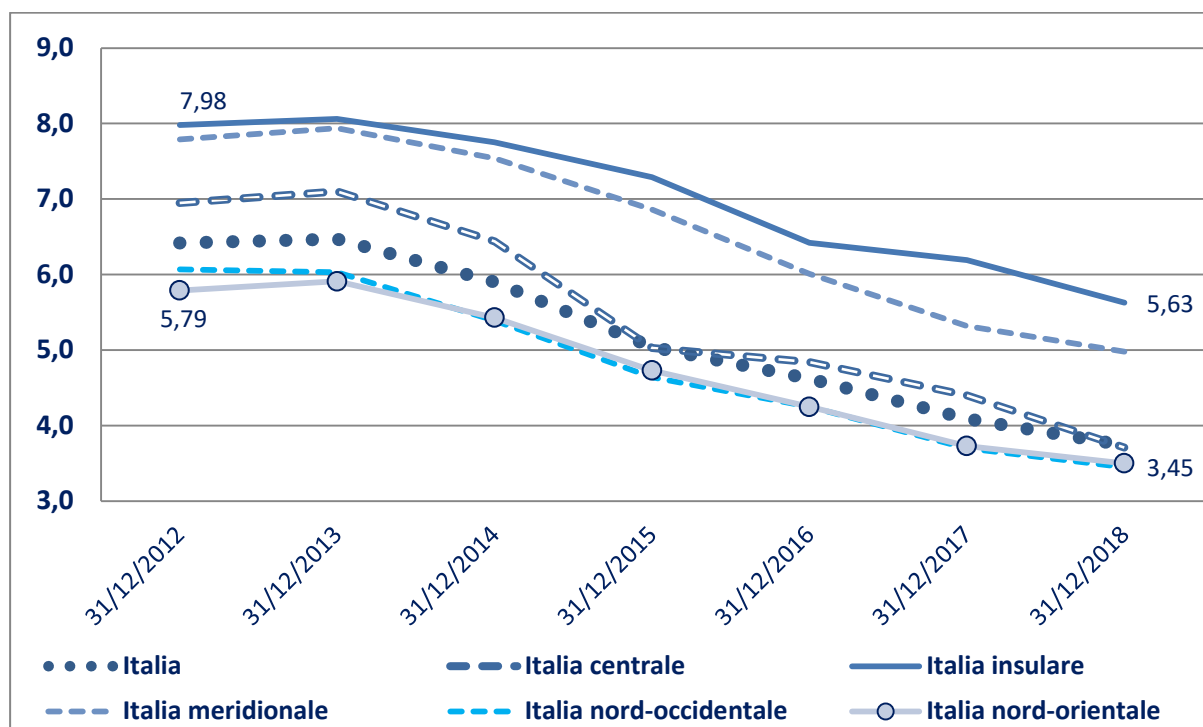
- i tassi di interesse rimangono molto bassi, grazie soprattutto agli interventi della BCE;
- dal momento che il nostro Rapporto si concentra sui temi della politica di coesione, i grafici che proponiamo, offrono comunque un'idea della connessione tra rischiosità (cfr. tassi annuali di decadimento, legati alle caratteristiche territoriali/settoriali/dimensionali delle imprese) e dinamica degli impieghi e dei tassi applicati.

Figura 1.11 – Tasso di interesse per settore di attività economica



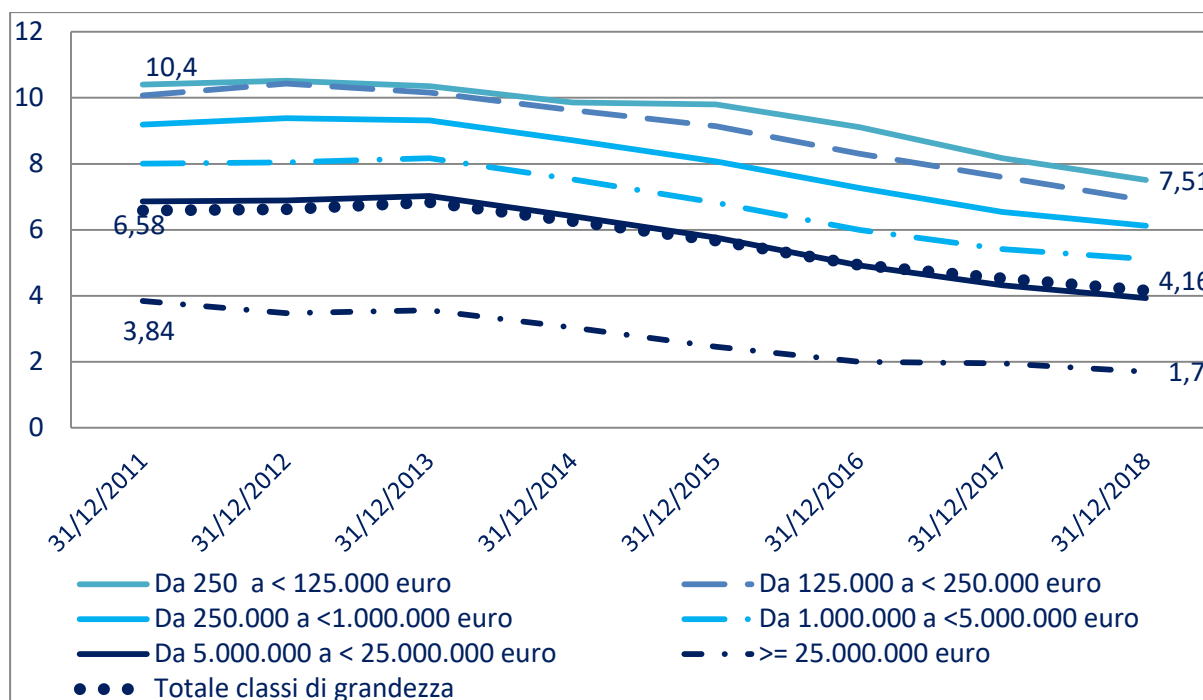
Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TRI30931, Tassi attivi sui rischi autoliquidanti e a revoca (operazioni in essere) - per regione e attività economica della clientela]

Figura 1.12 – Tasso di interesse per macroarea territoriale



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TRI30931, Tassi attivi sui rischi autoliquidanti e a revoca (operazioni in essere) - per regione e attività economica della clientela]

Figura 1.13 – Tassi d'interesse sui rischi a revoca: operazioni in essere - per regione della clientela e classe di grandezza del fido globale accordato (totale prenditori)



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TRI30830 Tassi d'interesse sui rischi a revoca: operazioni in essere - per regione della clientela e classe di grandezza del fido globale accordato (Totale residenti al netto delle Istituzioni finanziarie monetarie)].

1.1.5 L'evoluzione del business model delle banche ed effetti per le PMI

Stando ai dati Istat, le micro-piccole imprese, per numero, rappresentano il 98,2 per cento del tessuto produttivo italiano ed hanno un ruolo cruciale per la tenuta economica e sociale del Paese. Tuttavia, al netto degli effetti transitori riferibili alle misure di risposta agli effetti economici della pandemia da Covid-19, assistiamo da anni al declino degli impieghi bancari nelle micro-piccole imprese.

Questo è frutto del mutamento del *business model* bancario determinato da più fattori interconnessi tra loro:

- regolazione internazionale in materia di requisiti patrimoniali delle banche (i cosiddetti *Accordi di Basilea*);
- basso livello dei tassi d'interesse (che incide negativamente sulla redditività delle banche);
- gestione dei crediti deteriorati (problema amplificato dallo stato della giustizia civile italiana);
- tecnologie digitali (che per la finanza hanno una rilevanza certamente maggiore rispetto a molti altri servizi distributivi a rete);
- nuovi competitor (anzitutto società del *fintech*) in grado di erodere quote di mercato al sistema bancario.

Riquadro 1.1 – Alcuni concetti chiave sulla questione centrale del patrimonio bancario

Il secondo accordo di Basilea ha imposto che gli intermediari finanziari, a protezione del risparmio, debbano accantonare in una apposita riserva di bilancio una quantità minima di risorse del proprio patrimonio di vigilanza (o “Fondi propri” secondo la nuova terminologia introdotta dal Credit Requirements Regulation (CRR)) in misura proporzionale al rischio di perdita stimato -come *probabilità di default* e *perdita attesa*- di ogni singola operazione. Il che va fatto ricorrendo a specifici metodi, anzitutto *rating interni* e/o *scoring* basati su algoritmi e *dataset*.

La sequenza crisi dei *subprime*, crisi del debito sovrano e crisi dell'economia reale, ha generato rilevanti stock di crediti problematici e vere e proprie perdite che, per l'operare delle regole appena riassunte, hanno eroso o vincolato a riserva consistenti risorse patrimoniali (di vigilanza) delle banche, scoraggiando la concessione di credito alle imprese più opache e rischiose (che implica maggiori accantonamenti a riserva). Questo *flight to quality* è connesso all'incremento delle sofferenze e, di riflesso, alla spirale recessiva.

Quando consistenti stock di *crediti deteriorati* assorbono parte rilevante dei *Fondi propri*, per le banche si riducono, insieme alle prospettive di profitto, le *chances* di attrarre capitali dal mercato azionario nei tentativi di ricapitalizzazione.

In conclusione, **è cruciale per il *policy maker* considerare che se la risorsa scarsa per le banche è il patrimonio di vigilanza (o *fondi propri*), gli strumenti finanziari più apprezzati (cioè più efficaci) sono quelli che incidono sugli accantonamenti dei *fondi propri*, riducendoli o azzerandoli** (in quest'ultimo caso, che vale solo per alcune forme di garanzia, si parla di “ponderazione zero”). Vedremo che in realtà non molti tra i fondi di garanzia implementati a livello regionale possono assicurare tale beneficio. Ad essere certamente in grado di produrre la “ponderazione zero” è il Fondo di garanzia per le PMI a titolarità del Ministero dello Sviluppo economico. Questa misura, attraverso il meccanismo delle sezioni speciali regionali (cfr. [paragrafo 4.2.1](#)), è alimentato anche dalle risorse FESR messe a disposizione (fin qui) da otto Regioni (più due che hanno usato risorse del proprio bilancio) che, per questa via, hanno assicurato un potenziamento del sistema delle garanzie *Basilea 2 compliant* per le imprese del proprio territorio.

Argomenti a supporto del suggerimento di *policy* -a favore delle sole garanzie che attenuano l'assorbimento del capitale bancario- li troviamo anche in un *paper* pubblicato a fine 2018 da Banca d'Italia³⁴, i cui contenuti sono resi ancora più attuali dalla crisi pandemica da Covid-19. L'analisi proposta in tale documento è focalizzata sugli effetti macroeconomici degli *shock* sul capitale bancario derivanti dalle iniziative normative e di vigilanza adottate a livello internazionale negli ultimi anni. Le conclusioni del documento sono in linea con un vasto *corpus* di ricerche teoriche ed

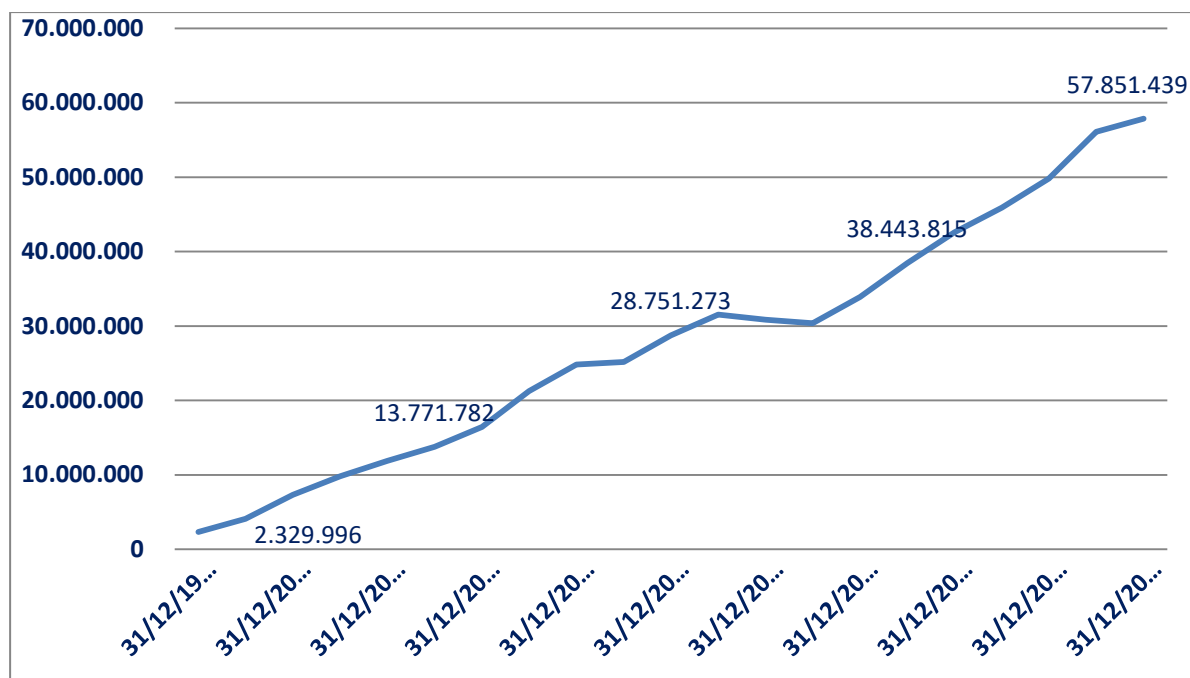
³⁴ A.M. Conti, A. Nobili e F.M. Signoretti, *Bank capital constraints, lending supply and economic activity*, in Temi di Discussione (Working Papers), n. 1199, novembre 2018, www.bancaditalia.it/pubblicazioni/temi-discussione/2018/2018-1199. La collana è si edita da Banca d'Italia, ma con il *disclaimer* che gli autori vi esprimono la loro visione senza che questa sia attribuibile alle Istituzioni cui appartengono.

empiriche: le misure che irrigidiscono i vincoli del capitale bancario possono indurre gli intermediari a reagire riducendo la disponibilità di prestiti e aumentando i tassi di interesse. In risposta all'inasprirsi delle condizioni di indebitamento, famiglie e imprese possono ridurre o rimandare i loro piani di spesa e di investimento. Queste conseguenze a breve termine, quindi, suggeriscono che le misure per il rafforzamento patrimoniale delle banche siano accompagnate da interventi di *policy* efficaci per limitare l'impatto sui prenditori e sull'economia reale. A lungo termine una base di capitale bancario più forte dovrebbe avere diversi vantaggi: migliora la capacità delle banche di sostenere la crescita economica anche quando si verificano *shock* avversi; riduce la probabilità di crisi finanziarie e limita il loro impatto sull'economia; fornisce ulteriori incentivi alle banche per gestire il rischio in modo efficace.

L'affermarsi delle tecnologie web based ha fatto sì che il numero degli utenti dei servizi di home banking sia costantemente cresciuto a ritmi sostenuti (Cfr. figura 1.14), sicché il numero di sportelli e addetti nel settore bancario (cfr. figura 1.15) si sia ridotto in modo significativo (con un inatteso "rimbalzo" del numero degli addetti nel 2019, che non pensiamo segni una inversione di tendenza destinata a consolidarsi). Il fenomeno si connota in modo diverso per gruppi istituzionali di banche (cfr. figure 1.16 e 1.17), ma questo lo si deve principalmente ai processi di aggregazione (che spiegano la crescita delle banche maggiori organizzate come S.p.A.), un fenomeno di mercato amplificato negli ultimi anni sia da scelte del regolatore (riforma delle popolari e del credito cooperativo) sia dalla crisi di alcune banche (si pensi a quanto accaduto in Veneto).

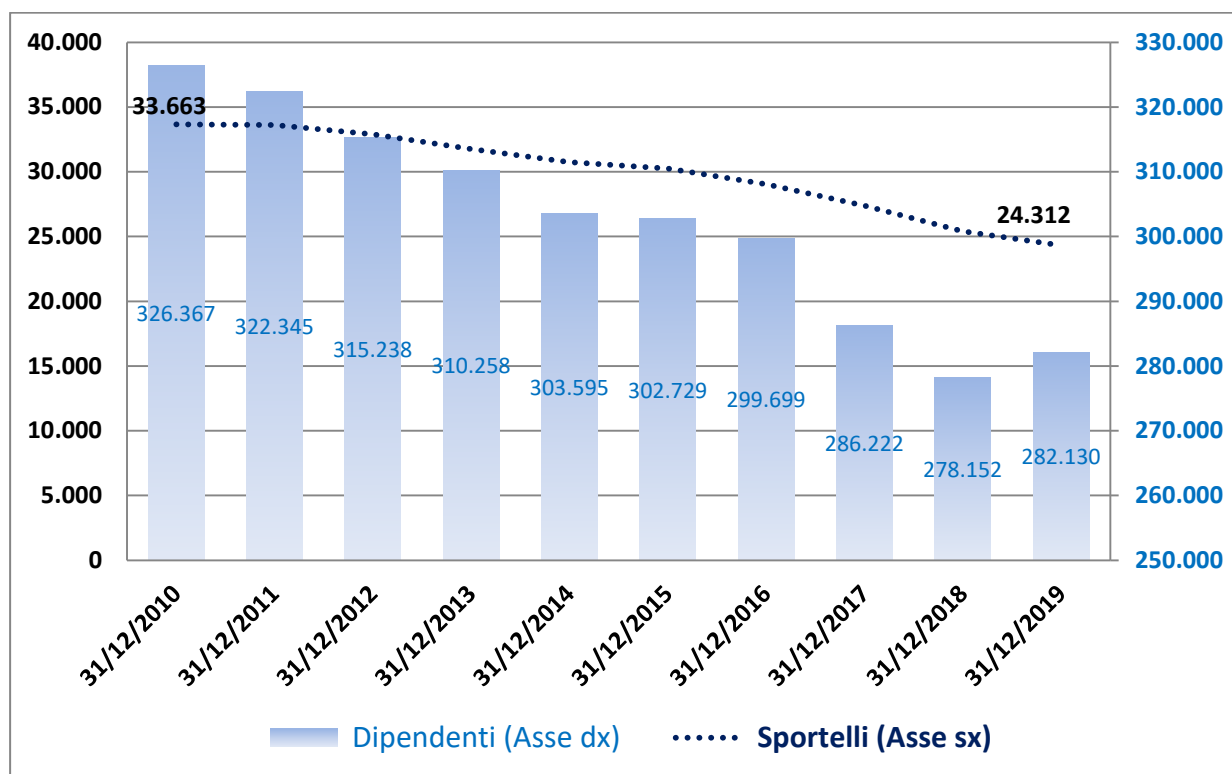
Questi processi di consolidamento non possono che accelerare la razionalizzazione dell'offerta di credito, anche con effetti sul numero dei comuni serviti da banche, informazione che da questa edizione del Rapporto incorporiamo nel grafico 1.16.

Figura 1.14 – Utenti dei servizi di *home e corporate banking*



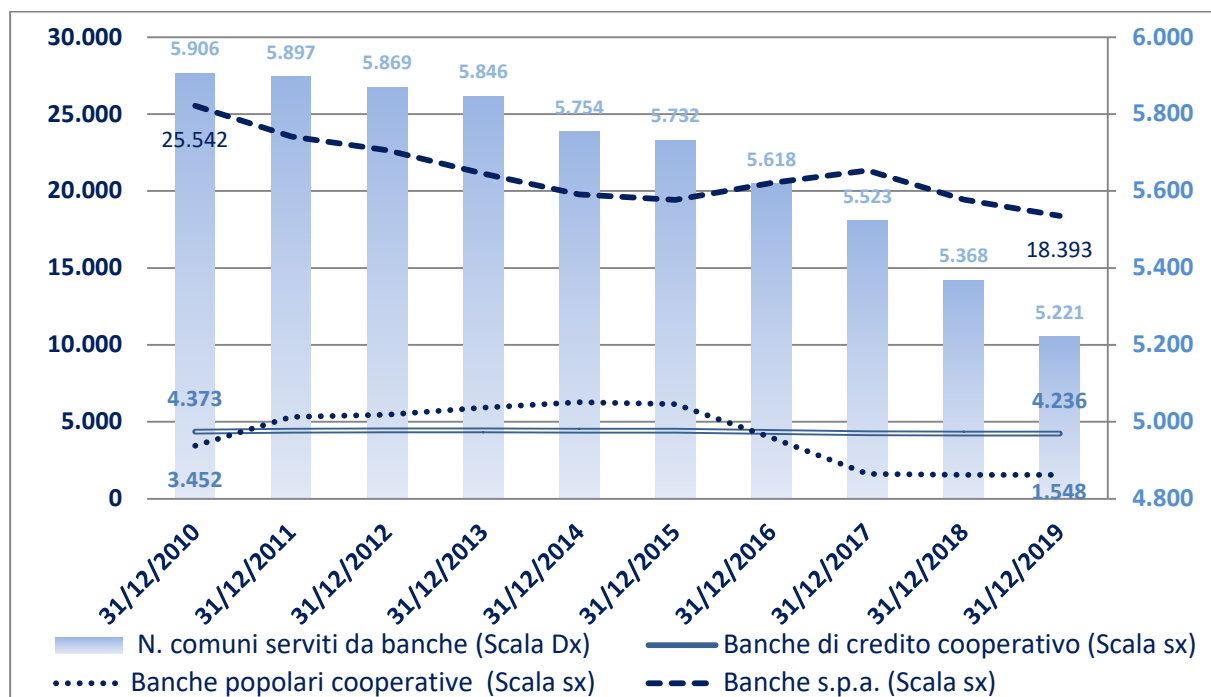
Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, [TSP00224 Servizi di home e corporate banking: numero di utenti].

Figura 1.15 – Sportelli e dipendenti del sistema bancario italiano (valori assoluti)



Fonte: per il numero degli sportelli, nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TDB20207 Banche e sportelli - per provincia e gruppi istituzionali di banche]; per il numero dei dipendenti, nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TDB10225 Numero di dipendenti - per provincia di sportello e gruppi dimensionali di banche].

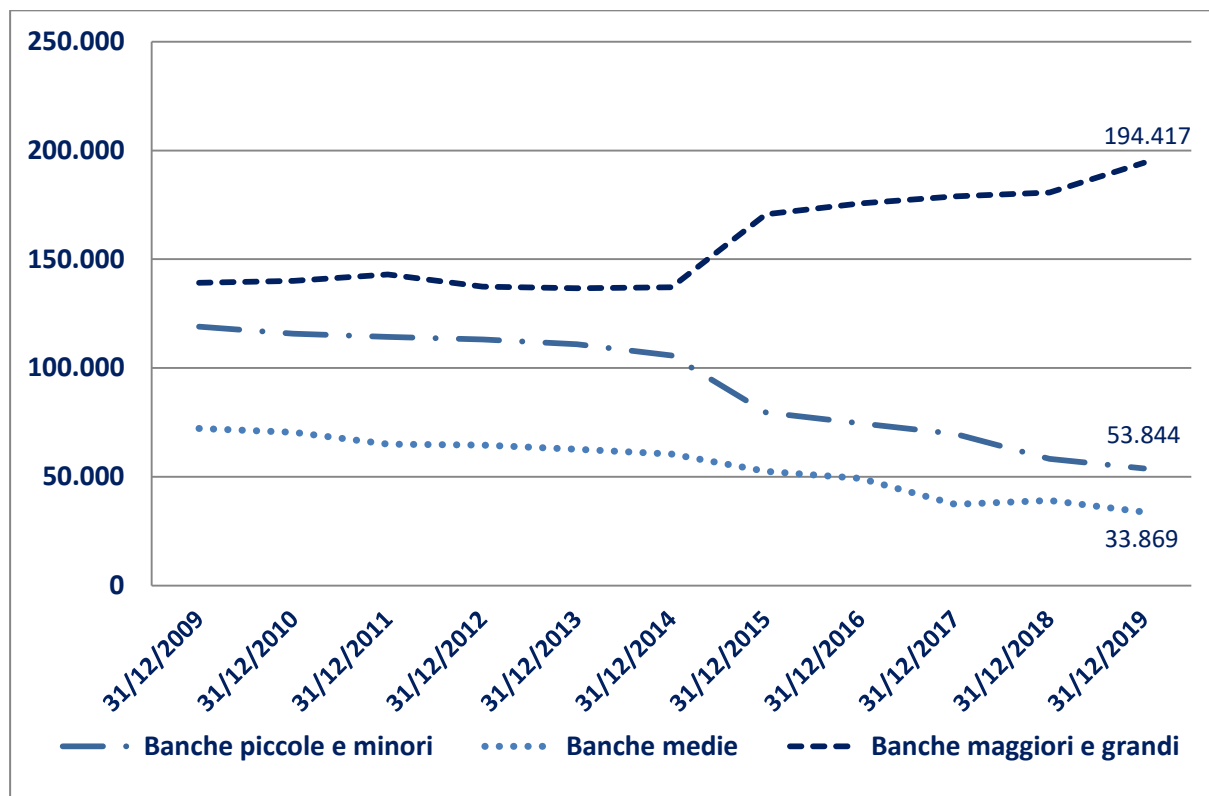
Figura 1.16 – Sportelli del sistema bancario e numero di comuni serviti, per gruppo istituzionale



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TDB20207] Banche e sportelli

per provincia e gruppo istituzionale di banche. La differenza tra il totale banche e la somma delle altre grandezze indicate nel grafico è pari al numero di sportelli riferibili a banche estere.

Figura 1.17 – Dipendenti del sistema bancario per gruppo dimensionale



Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base Dati Statistica [TDB10225 Numero di dipendenti - per provincia di sportello e gruppi dimensionali di banche].

Il paradigma tecnologico digitale non riguarda solo il rapporto con la clientela, ma anche una funzione *core*, come il processo di selezione delle operazioni da finanziare e il loro *pricing*. Questa è svolta dagli algoritmi che utilizzano informazioni, da più fonti, raccolte nei *database*. Questo *modus operandi* dal lato della banca è conveniente perché comprime i costi operativi e permette di limitare le sofferenze. Tuttavia, risulta penalizzante per le imprese meritevoli ma *digitalmente opache*, quelle che producono scarsi flussi informativi in digitale (a partire dalle ditte individuali, dalle società di persone e dalle imprese artigiane che non hanno l'obbligo di depositare i bilanci). Queste imprese rappresentavano la clientela tipica delle banche del territorio, quelle che praticavano il *relationship banking* ormai in via di estinzione. e sono (con le piccole società di capitali) tra quelle che più si relazionano con i confidi. Questi ultimi (se *confidi minori*) possono solo erogare garanzie, oppure (se *confidi maggiori*) anche erogare credito e altri servizi in misura non preponderante rispetto all'attività *core* (garanzie).

Diventa urgente, a questo punto, andare alla ricerca di soluzioni per colmare il vuoto che si crea per effetto delle dinamiche in atto. Tra le possibili linee strategiche per il policy maker si parla sempre più spesso di forme di finanziamento alternative (ma forse è bene dire anche complementari) al credito bancario.

1.2 Le garanzie erogate dai confidi

L'evoluzione del *business model* bancario e le dinamiche del credito alle PMI (cfr. [paragrafo 1.1.1](#)) che abbiamo illustrato sopra si sono ripercosse sull'attività dei confidi³⁵ che, in effetti, da anni registra una riduzione dei volumi garantiti. Anche il numero degli intermediari si è ridotto per un processo di consolidamento e per la liquidazione di alcuni operatori poco efficienti. I dati nelle tavole 1.5. e 1.6 risentono anche di alcuni mutamenti regolamentari, che non hanno ancora cessato di produrre i propri effetti. Questo riguarda soprattutto i confidi non vigilati da Banca d'Italia che sono in via di iscrizione nell'elenco previsto dall'art.112 del t.u.b. tenuto da un Organismo indipendente, a sua volta vigilato da Banca d'Italia. Questa novità tragherà i confidi minori in un diverso livello di controllo, accountability e reputazione. Resta fermo che spetta ai (circa 170) soggetti in via di iscrizione adottare le soluzioni manageriali per cogliere nuove opportunità.

Tavola 1.5 – Struttura di mercato dei confidi e importi garantiti

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Confidi iscritti (unità) *	530	508	481	439	351	309
<i>di cui segnalanti in Centrale dei rischi</i>	506	462	441	412	351	309
<i>di cui sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia **</i>	62	56	40	38	36	34
Valore totale delle garanzie rilasciate (milioni di euro)	21.119	19.289	18.247	13.764	12.607	11.327
<i>di cui concesse da confidi sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia</i>	15.509	13.729	12.306	8.661	8.324	7.535
Quota di mercato dei confidi sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia (%)	73,4%	71,2%	67,4%	62,9%	66,0%	66,5%

(*) Fino al 2015 iscritti all'albo "107" e all'elenco 155 c.4 TUB; dal 2016 iscritti all'albo 106 e all'elenco 155 c.4 TUB. (**) Fino al 2015 iscritti all'albo "107" TUB; dal 2016 iscritti all'albo unico 106 TUB.

Fonte: nostre elaborazioni su dati Banca d'Italia, *L'economia delle regioni italiane*, edizioni varie.

³⁵ I "consorzi di garanzia collettiva dei fidi" (il cui acronimo è Confidi), sono degli intermediari finanziari, disciplinati dal Testo Unico Bancario, a struttura cooperativa o consortile il cui obiettivo prioritario è agevolare l'accesso al credito bancario delle imprese associate: micro, piccole e (molto di rado) medie.

Tavola 1.6 – Valore delle garanzie rilasciate da confidi alle imprese per branca di attività economica nel 2019 (1) (milioni di euro)

AREE GEOGRAFICHE	Importi					
	Totale (2)	Principali branche di attività				
		agricoltura	industria	costruzioni	servizi	piccole (3)
Piemonte	537	19	140	125	210	233
Valle d'Aosta	143	9	26	30	69	78
Lombardia	1.572	60	545	168	689	662
Liguria	238	8	51	30	134	95
Nord Ovest	2.490	95	762	352	1.101	1.069
Trentino-Alto Adige	364	49	96	49	148	141
Veneto	1.091	55	424	130	432	455
Friuli Venezia Giulia	368	30	132	43	147	160
Emilia-Romagna	913	125	261	91	401	399
Nord Est	2.737	260	912	313	1.128	1.155
Toscana	1.338	52	441	140	666	434
Umbria	222	11	70	29	99	109
Marche	515	48	188	57	194	250
Lazio	493	26	110	55	285	106
Centro	2.568	136	809	281	1.244	898
Centro Nord	7.795	491	2.483	946	3.473	3.122
Abruzzo	290	13	66	49	143	145
Molise	42	5	9	6	18	21
Campania	300	8	84	38	156	78
Puglia	560	26	125	62	310	196
Basilicata	95	8	24	11	41	50
Calabria	59	6	12	9	25	32
Sicilia	655	58	106	68	384	325
Sardegna	528	38	132	67	279	176
Sud e Isole	2.529	161	558	309	1.355	1.022
Italia	10.324	652	3.041	1.255	4.828	4.144

Fonte: Compendio dei dati creditizi regionali (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2020/2020-compendio/index.html>)

Elaborazioni su dati Centrale dei rischi. (1) La ripartizione territoriale si basa sulla residenza dei soggetti garantiti. Il totale delle singole aree e il totale Italia possono non corrispondere alla somma delle singole regioni per la presenza di arrotondamenti. Il totale Italia differisce da quello riportato nella tavola 10 perché non include le garanzie concesse a soggetti con finanziamenti al di sotto della soglia di censimento della Centrale dei rischi. – (2) Il totale delle garanzie rilasciate a imprese comprende anche quelle non classificabili in base alle branche indicate. – (3) Imprese non finanziarie con meno di 20 addetti."

Riquadro 1.2 - I Confidi nel Fondo di Garanzia per le PMI durante la crisi pandemica

Nel 2019 il flusso delle garanzie erogate dal Fondo di garanzia per le PMI è stato pari a 13,3 miliardi di euro. L'anno successivo esso ha raggiunto l'importo record di 105,9 miliardi. Ovviamente questa variazione riflette quella dei finanziamenti sottostanti passati da 19,4 a 124,4 miliardi di euro (Cfr. tavola 1.7.a). Il numero delle operazioni approvate, che nel 2019 era pari a 124.954 unità, nel 2020 ha raggiunto quota 1.585.344. Tutto questo è accaduto perché lo strumento è stato prontamente (e radicalmente) modificato, in funzione anticrisi, ampliando il perimetro dei soggetti e delle operazioni ammissibili, attenuando la severità dei criteri di accesso e semplificando le procedure per la concessione delle garanzie.

Nonostante la forte crescita delle garanzie concesse direttamente al sistema bancario, anche le operazioni veicolate dai confidi hanno ottenuto un significativo sviluppo nei valori assoluti. Non era scontato andasse così, visto il significativo potenziamento delle garanzie direttamente richiedibili dal sistema finanziario alla luce, in particolare, dell'art. 13 del [D.L. 23/2020](#) "Liquidità".

Qui proponiamo all'attenzione alcuni elementi utili a comprendere se la crescita delle operazioni riassicurate ai confidi è avvenuta solo per effetto della forte domanda di garanzie pubbliche oppure anche perché alcuni tra questi hanno colto l'opportunità.

Utilizzando il prezioso database tenuto per il MiSE da MCC, possiamo affermare quanto segue.

- La crescita dei flussi garantiti nel 2020 ha fin qui riguardato sia i *confidi maggiori* (+86 per cento) sia i *confidi minori* (+157 per cento). Si noti che tra il 2019 e il 2020 è cresciuto anche l'importo medio dei finanziamenti sottostanti. Per i primi è passato da 78.473 a 87.952 euro, per i secondi da 50.702 a 62.851 euro.
- Le medie e i valori aggregati che abbiamo appena riportato rischiano di comprimere una realtà molto più articolata. Nel confronto tra i risultati del 2019 e del 2020 emerge che:
 - o nel caso dei *confidi minori*, per 64 intermediari (sui 100 che lavorano con il Fondo) si registra un incremento del flusso garantito che in media è del 253,5 per cento;
 - o nel caso dei *confidi maggiori*, per 31 intermediari (su 34) si evidenzia un incremento delle garanzie accordate, in media del 99 per cento.

E' possibile che su queste dinamiche interferisca anche la componente settoriale. Alcuni confidi, per origine associativa, sono maggiormente specializzati in comparti (ad esempio commercio e turismo) che stanno risentendo dello shock pandemico più di altri e, pertanto, sono percepiti dalle banche come particolarmente rischiosi, con la conseguenza di incontrare maggiori difficoltà nel captare i finanziamenti.

Secondo l'aneddotica, durante la crisi pandemica alcune banche hanno esternalizzato ai confidi partner la gestione della clientela imprenditoriale di piccola taglia, con la quale questi si relazionano abitualmente. Quindi l'elemento vincente per i confidi non sembra essere il valore monetario della garanzia finanziaria (visto che la banca ha la formidabile alternativa della garanzia diretta) ma il valore incorporato nel servizio.

Tavola 1.7 - Fondo di Garanzia per le PMI - Key numbers 2019-2020 e Focus confidi

1.7. a) Key numbers 2019-2020

		N. operazioni	Finanziato	Garantito
2019	Totale	124.954	19.375.393.652	13.342.130.785
	di cui garanzia diretta	88.162	16.657.146.202	11.745.677.309
	di cui riassicurazioni/controgaranzie	36.779	2.718.247.450	1.596.284.476
2020	Totale	1.585.344	124.386.929.364	105.920.714.830
	di cui garanzia diretta	1.537.745	120.460.817.111	102.863.645.751
	di cui riassicurazioni/controgaranzie	47.599	3.926.112.253	3.057.069.078
Variazione % 2019/2020	Totale	1168,7%	542,0%	693,9%
	di cui garanzia diretta	1644,2%	623,2%	775,8%
	di cui riassicurazioni/controgaranzie	29,4%	44,4%	91,5%

1.7. b) Focus confidi

Quadro di sintesi – Fondo garanzia PMI	classificazione	2019	2020
Confidi che hanno veicolato operazioni	155 c.iv	90	100
	106	36	34
	tot confidi	126	134
Operazioni approvate (numero v.a.)	155 c.iv	7.571	11.049
	106	28.341	35.918
	tot confidi	35.912	46.967
Operazioni approvate (variazione annuale %)	155 c.iv	-15,5%	45,9%
	106	-17,5%	26,7%
Importo dei finanziamenti sottostanti (v.a.)	155 c.iv	383.861.802	694.442.217
	106	2.223.999.518	3.159.042.254
	tot confidi	2.607.861.320	3.853.484.472
Importo dei finanziamenti sottostanti (variazione annuale %)	155 c.iv	-10,4%	80,9%
	106	-16,2%	42,0%
	tot confidi	-15,4%	47,8%
Importo medio dei finanziamenti sottostanti (v.a.)	155 c.iv	50.702	62.851
	106	78.473	87.952
Importo garantito (v.a.)	155 c.iv	210.631.189	541.550.378
	106	1.324.583.475	2.462.165.305
	tot confidi	1.535.214.664	3.003.715.683
Importo garantito (variazione annuale %)	155 c.iv	15,2%	157,1%
	106	2,7%	85,9%
	tot confidi	4,2%	95,7%

<i>Confidi che hanno incrementato il volume garantito tra il 2019 e il 2020 (v.a.)</i>	155 c.iv	64
	106	30
<i>Variazione media (%)</i>	155 c.iv	253, 5% (da 159,3 a 492,5 MEURO)
	106	98,9% (da 1.183,5 a 2.353,9 MEURO)
<i>Confidi che hanno ridotto il volume garantito tra il 2019 e il 2020 (v.a.)</i>	155 c.iv	14
	106	3
<i>Variazione media (%)</i>	155 c.iv	-31,2% (da 71,2 a 49 MEURO)
	106	-23,3% (da 141 a 108,1 MEURO)

Fonte: Ns. elaborazioni su dati Mise/MCC.

In astratto è possibile che alcuni confidi, per accrescere i ricavi del 2020, stiano acquisendo quote di mercato tra le imprese più rischiose. C'è anche la possibilità di segno opposto, quella che i *default* di alcuni grandi player -che hanno agito in questo modo durante la doppia crisi (*subprime* e debito sovrano) degli anni scorsi³⁶- sia una *lezione appresa* per il sistema.

Nel 2020 il 12 per cento degli importi garantiti dai confidi è ascrivibile alla procedura per le start-up e ben il 79,4 per cento a quella valutativa³⁷ che è strutturata su *scoring* comparabili allo standard bancario per la valutazione della *probabilità di default*. Se è vero che la capacità predittiva di tutti questi metodi di valutazione è oggi depotenziata dalle opacità correlate al momento³⁸ e alle norme emergenziali (relative alle moratorie, ai margini di flessibilità nella classificazione delle operazioni ai fini prudenziali e anche al ricorso su vasta scala alle garanzie pubbliche³⁹), resta confermato che il sistema valutativo del Fondo può fornire al *policy maker* molti elementi utili a una valutazione dei rischi delle specifiche esposizioni, anche in un'ottica dinamica che consente *update* degli scenari previsionali, inclusi quelli di impatto sulla finanza pubblica⁴⁰. Pur con questi *caveat*, grazie ai dati del Gestore, siamo in grado di verificare e descrivere, sinteticamente nella figura 1.18, la qualità dei portafogli delle operazioni ammesse con la procedura "modello di rating" nel 2019 e nel 2020, andando a distinguere le operazioni in garanzia diretta (garantite direttamente agli erogatori dei finanziamenti) dalle riassicurazioni alle operazioni garantite in prima battuta (ai finanziatori) dai confidi (e da tre società finanziarie regionali).

³⁶ Va detto che allora vi erano alcune circostanze differenti. Anzitutto, a quel tempo, solo i confidi potevano veicolare con procedura massiva al Fondo le operazioni più rischiose di "fascia 2".

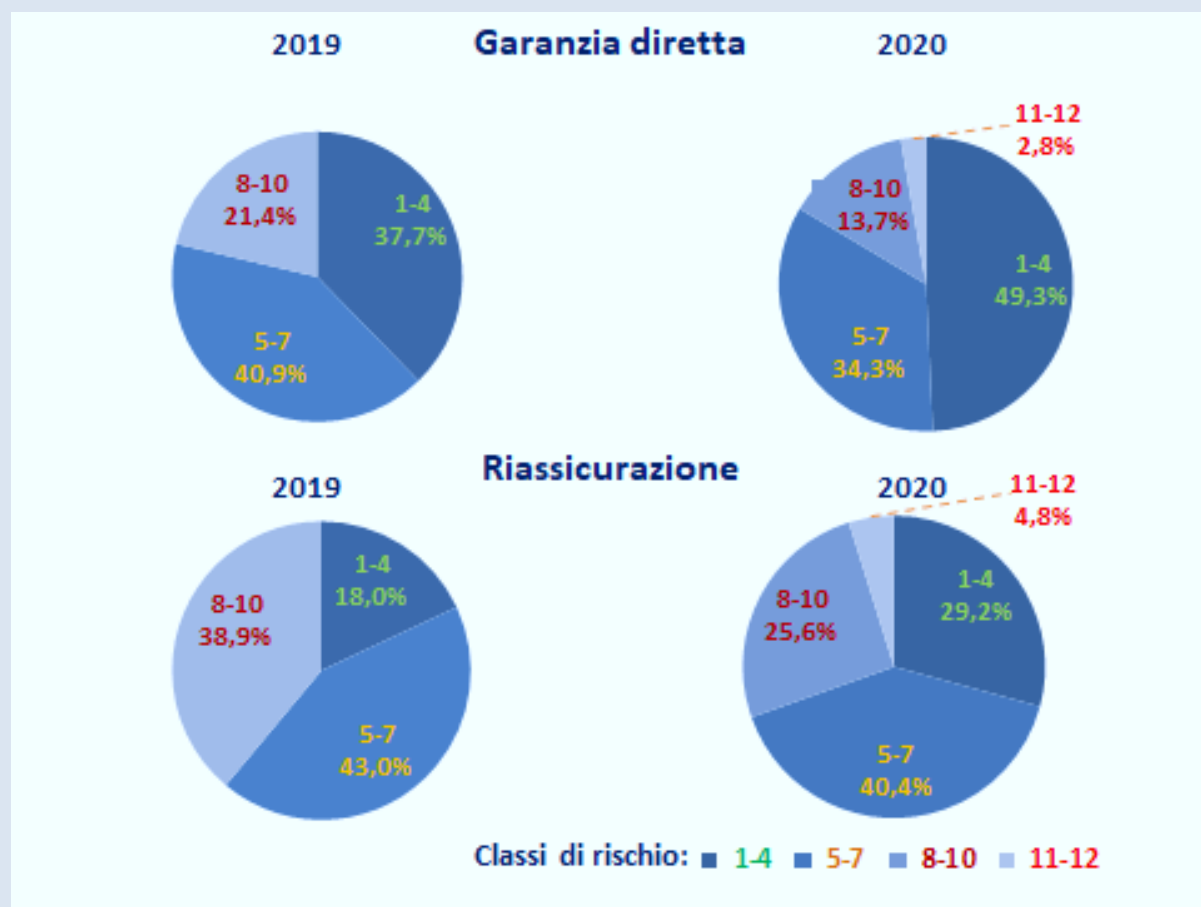
³⁷ Con un gergo consolidato ma tecnicamente un po' impreciso, la procedura è detta "Modello di rating".

³⁸ Sul punto, Luisa Carpinelli, Raffaele Gallo e Francesco Palazzo, *The covid-19 pandemic and the opacity of firms' and banks' balance sheets*, (https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2020/Nota_Covid_Opacity.pdf).

³⁹ Tali misure non sono una peculiarità italiana. Per una analisi comparativa nel nostro continente, si veda a nota tematica dell'Autorità Bancaria Europea (EBA) [First evidence on the use of moratoria and public guarantees in the EU banking sector](#), Novembre 2020.

⁴⁰ Proprio la disciplina del Fondo di Garanzia per le PMI prevede periodici *risk assessment* per l'adeguamento degli accantonamenti al rischio sottostante le operazioni già in stock.

Figura 1.18 – Operazioni in garanzia diretta vs. operazioni in riassicurazione (per importo garantito): ripartizione percentuale per classi di rischio* negli anni 2019 e 2020.



* Le classi di rischio da 1 a 4 hanno una probabilità di *default* (PD) ad un anno dalla rilevazione tra lo 0,12% e l'1% (**rischio moderato**);
 Le classi da 5 a 7 hanno una PD media tra l'1,61% e il 3,6% (**rischio medio**);
 Le classi da 8 a 10 hanno una PD media tra il 5,18% e il 9,43% (**rischio elevato**);
 Le classi 11 e 12 hanno una PD media, rispettivamente del 16,3% e del 22,98 (**rischio molto elevato**).

Il confronto tra le operazioni garantite direttamente e quelle riassicurate⁴¹ evidenzia risultati non proprio scontati, soprattutto dal lato delle operazioni veicolate dai confidi.

- Le banche (e gli altri soggetti finanziatori) nel 2020 hanno veicolato al Fondo operazioni dal basso profilo di rischio in misura più significativa rispetto all'anno precedente (49,3 per cento delle garanzie dirette contro 37,7 per cento nel 2019). Nel contesto emergenziale è stato consentito l'accesso al Fondo anche alle operazioni (della classe 11 e 12) davvero molto rischiose che, nel previgente regime ordinario, erano inammissibili. Ciò detto, nel 2020 le operazioni riferibili al "rischio medio" rappresentano il 34,3 per cento degli importi garantiti (l'anno precedente raggiungevano il 40,9 per cento); le operazioni a rischio elevato sono il 13,7 per

⁴¹ E' dal marzo 2019 che la procedura "modello di rating" è operativa su vasta scala, dopo la sperimentazione sulle operazioni ammesse anche ai benefici della legge (nuova) Sabatini.

cento del totale (contro il 21,4 per cento del 2019) e quelle a rischio molto elevato il 2,8 per cento.

- I confidi, nel 2020 rispetto al 2019, hanno veicolato al Fondo una quota molto più rilevante di operazioni dal profilo di rischio moderato (il 29,2 per cento del totale delle riassicurazioni contro il 18 per cento). La quota delle operazioni a rischio medio è nello stesso ordine di grandezza di quella garantita nell'anno precedente (40,4 per cento contro 43 per cento). Di conseguenza si è ridotta l'aliquota delle operazioni rischiose (al 25,6 per cento contro il 38,9 per cento del 2019) cui si aggiungono quelle della categoria a rischio molto elevato (4,8 per cento, ammissibile nel contesto emergenziale).

Gli elementi informativi di cui disponiamo sembrano convergenti rispetto alle seguenti ipotesi:

- sul mercato vi sono confidi più dinamici di altri e la linea di demarcazione tra le due categorie non corrisponde alle definizioni di *confidi 106* e *confidi 112*. Tuttavia, pare logico che i *confidi minori* più efficienti siano tra quelli che hanno raggiunto una dimensione organizzativa adeguata (in senso quantitativo e qualitativo, per risorse umane, tecnologie e processi);
- i confidi non fanno raccolta e da poco sperimentano (tra i vigilati da Banca d'Italia) il credito diretto. La loro possibilità di giocare un ruolo sul mercato, quindi, dipende dalla capacità di connettersi ad altri intermediari finanziari, anzitutto alle banche. Essa non può più fare perno sulla capacità (finanziaria) di attenuarne i rischi, perché i confidi, da tempo, hanno perso la posizione di monopolisti nell'intermediazione delle garanzie pubbliche. Dipende invece da due elementi principali: dal valore aggiunto incorporato nei loro servizi (a beneficio dei loro clienti: banche e imprese) e dalla loro credibilità (rispetto sempre alle banche e alle imprese). Quest'ultimo elemento può giovare: i) del sistema di accreditamento (riservato ai confidi più solidi ed efficienti) messo a punto proprio dalla disciplina del Fondo di Garanzia per le PMI⁴²; ii) della sottoposizione (dei *confidi maggiori*) al controllo dell'Autorità di Vigilanza e (dei *confidi minori*) del nuovo Organismo ex art. 112 bis TUB; iii) della redazione dei bilanci in formato Xbrl, già sperimentata su basi volontarie⁴³; iv) in prospettiva, dall'adozione di modelli di scoring per la selezione delle operazioni, affini a quelli bancari e la cui capacità predittiva (che è misurabile tramite esercizi di *back testing*) sia certificata da soggetti terzi (le agenzie di rating). Questo vuol dire che l'*accountability* conviene molto ai confidi (sia ai singoli player più capaci, sia al sistema nel suo insieme), ma anche alle banche e alle imprese, perché (nella grande varianza) rende possibile misurare il livello di efficienza e affidabilità di ciascuno di essi.

⁴² Grazie agli schemi di bilancio messi a punto dalla Banca d'Italia a partire dal 2016.

⁴³ Non sembra del tutto casuale che tra i primi quattro confidi iscritti all'Elenco ex art. 112 TUB, ben tre abbiano predisposto i propri bilanci in formato Xbrl.

1.3 Private equity, venture capital, private debt ed emissioni obbligazionarie.

Abbiamo visto in più passaggi di questo capitolo che il credito bancario non sempre costituisce la soluzione alle esigenze di finanza espresse dalle imprese. In questo paragrafo ci focalizziamo su alcuni prodotti e intermediari che, più che alternativi, consideriamo complementari rispetto al credito bancario. Ci riferiamo al *capitale di rischio*, al *private debt* e alla emissione di obbligazioni che in comune hanno spesso gli intermediari (per lo più SGR, *merchant bank*, *istituti di promozione*) e l'approccio *tailor made*.

Con riguardo al capitale di rischio, gran parte degli intermediari punta ad acquisire solo partecipazioni societarie che possano essere ricollocate a breve (talvolta a medio) termine, con la probabilità di una plusvalenza significativa.

In questo settore a incidere sui *market gap* sono principalmente:

- l'*asimmetria informativa*, da superare affrontando una *due diligence*;
- la difficoltà nel ricollocare sul mercato le quote societarie (salvo i casi, rari, di imprese quotabili);
- le regole di *governance* societaria, perché occorre definire il ruolo dei soci temporanei di capitale;
- la complessità dei contratti (prima nella negoziazione e poi nella stesura).

Tavola 1.8 – Investimenti in capitale di rischio

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Italia						
Numero di operazioni	311	342	322	311	359	370
<i>di cui early stage</i>	100	122	128	133	172	168
<i>di cui expansion</i>	89	76	67	45	50	48
Valore delle operazioni (milioni di euro)	3.528	4.620	8.191	4.938	9.788	7.223
<i>di cui early stage</i>	42	74	103	133	324	270
<i>di cui expansion</i>	1.113	306	710	337	816	896
Mezzogiorno						
Numero di operazioni	30	31	31	27	36	34
<i>di cui early stage</i>	18	22	19	18	22	23
<i>di cui expansion</i>	8	3	6	2	7	3
Valore delle operazioni (milioni di euro)	80	65	129	41	270	596
<i>di cui early stage</i>	14	16	13	11	42	67
<i>di cui expansion</i>	59	4	18	0	81	18

Fonte: AIFI-PwC.

Gli strumenti di *policy* possono ridurre costi e rischi di queste operazioni complesse, soprattutto negli investimenti *early stage* (*seed* e *venture capital*) e di espansione. La normativa europea sugli aiuti di Stato è molto più restrittiva, invece, nelle operazioni funzionali alla riallocazione proprietaria (*turnaround, replacement, MBO*)⁴⁴.

Nel periodo 2014-2019 (cfr. tavola 1.8), il numero e il valore delle operazioni di *early stage* ed *expansion* si caratterizza per un andamento discontinuo in tutto il Paese. Questo è vero anche nel Mezzogiorno. L'indicazione che, a nostro avviso, il policy maker deve saper trarre da questi dati è che conviene affrontare il tema o con interventi su scala nazionale o con interventi sì, su scala regionale, ma attuati secondo regole comunque standardizzate, questione su cui torneremo più avanti (cfr. [paragrafo 4.2.2](#)).

In questo paragrafo ci occupiamo anche del *private debt*. Benché questo non implichi l'assunzione di partecipazioni e consista a tutti gli effetti in capitale di debito, presenta dei tratti comuni con il *private equity*. Sul piano oggettivo i fondi di *private debt* sono fondi comuni di investimento (come quelli del capitale di rischio) <<la cui politica di investimento si focalizza su strumenti finanziari di debito emessi dalle imprese tra cui obbligazioni, cambiali finanziarie, altre tipologie di strumenti finanziari di debito, nonché finanziamenti, sotto forma di trattativa privata>>. Sul piano soggettivo, i gestori <<presentano alcune caratteristiche richiamabili, sia in termini di struttura giuridica, sia in termini di operatività, ai gestori che operano nel settore del *private equity*. Per questo motivo, la sigla fondi di *private debt* è stata utilizzata, da un lato, per richiamare l'assonanza con il mondo del *private equity* e, dall'altro, per mettere in risalto la principale caratteristica dei nuovi attori, cioè l'investimento in titoli di debito o ibridi e non di capitale di rischio puro>>⁴⁵.

In Italia il *private debt* è un fenomeno recente ma in crescita (cfr. tavola 1.9), di particolare interesse perché gran parte delle risorse che veicola si indirizzano verso imprese i cui progetti hanno un alto potenziale di crescita cui corrispondono rischi più elevati rispetto a quelli che, di norma, gli intermediari bancari sono disposti a finanziare.

Tavola 1.9 – Dinamica degli impieghi nel *private debt*

	2015	2016	2017	2018	2019
Italia					
N° di operazioni	60	98	122	142	253
Valore delle operazioni (milioni di euro)	276	577	617	1018	1.310
Mezzogiorno					
N° di operazioni	6	9	12	12	20
Valore delle operazioni (milioni di euro)	29	46	30	26	134

Fonte: AIFI-PwC.

Per il *policy maker* ci pare che i dati a disposizione portino agli stessi suggerimenti appena espressi, a proposito della scala territoriale ottimale, per il *private equity*.

⁴⁴ C'è un po' di margine in più per le operazioni WBO.

⁴⁵ www.aifi.it/private-debt.

Per tutti questi strumenti di policy vale anche questa lezione appresa: se il mercato di un certo prodotto finanziario è di piccole dimensioni ma se ne vuole sostenere lo sviluppo con meccanismi agevolativi, questo non vuol dire che occorra implementare uno strumento finanziario *ad hoc*. Vi sono infatti strumenti di policy che possono sostenere al contempo diversi *target* di destinatari finali e combinarsi con diversi prodotti finanziari. Per esempio, il più volte citato Fondo di garanzia per le PMI (Legge 662/1996), tra l'altro garantisce:

- dalle operazioni di microcredito alle small mid cap (che sono a tutti gli effetti grandi imprese);
- i prestiti (per le start-up anche innovative, per gli investimenti, per la liquidità ed anche per il consolidamento), il capitale di debito (anche extrabancario) inclusi i cosiddetti *minibond* ed il capitale di rischio;
- le operazioni veicolate da banche, società di *leasing*, confidi, operatori del microcredito, intermediari di cui all'albo ex art. 106 TUB ed SGR;

Questa architettura “multitarget, multiprodotto e multintermediario” presenta il vantaggio di contenere tempi e costi di implementazione e gestione degli strumenti finanziari, fermo restando che non esiste alcuno *strumento olistico*, quello che va sempre bene per tutti gli obiettivi. Lo stesso risultato, in alcuni casi, si può conseguire tramite la costituzione di un fondo di fondi che, permette di trasferire (con relativa facilità) risorse da uno strumento finanziario a un altro (anche con gestori diversi specializzati sui singoli prodotti). Alcune amministrazioni, ad esempio il Lazio, hanno utilizzato questo *modus operandi* e in effetti non mancano i casi nei quali, alla bisogna, le risorse sono state trasferite da uno strumento a un altro. Ovviamente occorre stare attenti al rischio di un iperfrazionamento delle risorse su più strumenti (anche se connessi al fondo di fondi) perché i costi di gestione potrebbero moltiplicarsi e l'efficacia ridursi.

Venendo ora all'emissione delle obbligazioni, va dato atto che, grazie anche alle misure adottate in anni recenti dal MiSE e dal MEF⁴⁶, essa non è più prerogativa esclusiva delle grandi o delle medie imprese, ma anche di imprese di dimensioni più contenute. Ci riferiamo comunque a imprese abbastanza strutturate, in grado di sostenere i costi fissi di una emissione e, soprattutto un processo di valutazione che si sostanzia nella emissione di un vero e proprio *rating*. Grosso modo le imprese *target* sono le medesime del *private debt*.

L'Osservatorio Mini-Bond del Politecnico di Milano ci informa⁴⁷ che:

- nel corso del 2019 vi sono state 207 emissioni di minibond riferibili a 183 imprese (127 S.p.A., 52 S.r.l. e 4 società cooperative). Nel 2018 le imprese emittenti erano state 145;
- nel 2019 le imprese alla loro prima emissione sono state 129, contro le 101 dell'anno precedente;

⁴⁶ Una rassegna in forma sintetica dell'evoluzione normativa cui accenniamo è nella tavola 1.1. del 5° *Report italiano sui Mini-Bond*. Vedi nota successiva.

⁴⁷ Riprendiamo qui i dati pubblicati nel 5° *Report italiano sui Mini-Bond*, febbraio 2020 (<https://www.osservatoriefi.it/efi/download/6-report-italiano-sui-minibond/>).

- tra le imprese emittenti del 2019 le PMI rappresentano il 57,4 per cento, contro il 60 per cento dell'anno prima;
- per classe di fatturato consolidato nell'ultimo bilancio disponibile prima dell'emissione, la classe più numerosa nel 2019⁴⁸ è quella fra 10 e 25 milioni di euro (38 osservazioni), seguita dal gruppo fra 2 e 10 milioni di euro (31 casi) e da quello tra 100 e 500 milioni. Da segnalare che 23 emittenti hanno un fatturato inferiore a 2 milioni di euro;
- la maggior parte delle emissioni del 2019 (ma anche degli anni passati) è nel settore manifatturiero (81 casi), seguito dal settore alberghiero e della ristorazione (17 emissioni) e dal commercio (16)⁴⁹;
- l'area nella quale si registra nel 2019 il maggior numero di operazioni è il Nord Italia (134), con il primato di Lombardia (41 operazioni) e Veneto (40). Seguono il Mezzogiorno (25) e il centro (24 operazioni).

Questa dinamica è di indubbio interesse e non mancano primi strumenti di *policy*, anche di livello regionale (ci riferiamo ai cosiddetti *basket bond* promossi dalle Regioni Campania e Puglia), cui anche il Report in commento fa riferimento (nel capitolo 4).

⁴⁸ Per un quadro più dettagliato che consente anche il confronto con i due anni precedenti, si guardi la figura 2.3 alla pg. 28 del Rapporto qui citato.

⁴⁹ Vedi la figura 2.6. alla pag. 30 del Report in commento.

2. Programmazione degli strumenti finanziari

In questo capitolo del nostro Rapporto si passano in rassegna le scelte programmatiche, relative al ciclo di programmazione 2014-2020, concernenti gli strumenti finanziari cofinanziati dal Fondo Europeo per lo Sviluppo Regionale (FESR) e dal Fondo Sociale Europeo (FSE), cui sono associate anche risorse del Fondo Iniziativa Occupazione Giovani (IOG). Va tenuto presente che:

1. i Programmi Operativi Nazionali (PON) e Regionali (POR) possono essere modificati nelle scelte strategiche, negli importi finanziari e nella loro allocazione. Ad esempio, tra il 2019 e il 2020 l'ammontare delle risorse programmate è diminuito da 53,2 a 50,3 miliardi. Questo principalmente per effetto della riduzione del tasso di cofinanziamento nazionale di otto Programmi⁵⁰, le cui economie sono state destinate ai rispettivi Programmi complementari;
2. i fondi FESR e FSE relativi al periodo di programmazione 2014-2020, per effetto della "regola n+3", andranno spesi entro il 31 dicembre 2023. Questo significa che fino a tale data si potranno stipulare contratti con destinatari finali (tuttavia, affinché la spesa sia rendicontabile, occorre che entro tale termine vi sia una effettiva assunzione di rischio sulle risorse pubbliche);
3. le informazioni riportate in queste pagine sono quelle disponibili nel database SFC2014 al 31 dicembre 2020. È quindi possibile che questi dati siano marginalmente non allineati a quelli (sull'attuazione) oggetto di analisi nel prossimo capitolo di questo Rapporto. Va segnalato che gli aggiornamenti dei Programmi necessitano della loro "Adozione da parte della Commissione europea" e possono riguardare modifiche dei tassi di cofinanziamento, il disimpegno automatico (n+3), ulteriori assegnazioni di risorse e riallocazione della riserva di performance (nel 2020 si avrà questa casistica). Per tali modifiche non deve essere rispettata una data precisa e si possono apportare fino alla fine del periodo di programmazione.

Le forme tecniche considerate "strumento finanziario" sono censite nel *database* SFC con i seguenti codici e definizioni:

- 03 – "Sostegno mediante strumenti finanziari: capitale di rischio e capitale proprio o equivalente"⁵¹ (di seguito *capitale di rischio* o *equity*);

⁵⁰ La riduzione del cofinanziamento nazionale ha riguardato i tre POR Basilicata FESR, Molise FESR-FSE e Sicilia FESR e i cinque PON Città Metropolitane, Governance, Ricerca e innovazione, Scuola e Inclusione.

⁵¹ Il capitale di rischio nei Regolamenti UE [1303/2013](#) e [2018/1046](#) è definito in inglese "*equity investment*" e "*quasi equity investment*", e nella traduzione italiana rispettivamente "investimenti azionari" e "investimenti quasi azionari". Si noti tuttavia come tale traduzione appaia subottimale, in quanto gli investimenti in *equity* oltre a riguardare società – quotate e non – possono essere canalizzati anche verso soggetti che ancora non presentano una struttura societaria, e solo a una parte delle prime (che non comprende, ad esempio le S.r.l. di diritto italiano) può applicarsi correttamente il termine "azionario".

- 04 – “Sostegno mediante strumenti finanziari: prestito o equivalente” (di seguito *prestiti*);
- 05 – “Sostegno mediante strumenti finanziari: garanzia o equivalente” (di seguito *garanzie*);
- 06 – “Sostegno mediante strumenti finanziari: bonifico dei tassi di interesse, bonifico sulla commissione di garanzia, supporto tecnico o equivalente” (di seguito *abbuoni*).

In alcuni passaggi di questo Rapporto si farà riferimento anche alle risorse programmate per la forma tecnica “Sovvenzione rimborsabile” (codice 02), che per alcuni aspetti è affine e complementare rispetto agli strumenti finanziari⁵².

2.1. Il quadro d'insieme

Le modifiche introdotte dal regolamento (UE) n. 460/2020 del 30 marzo 2020 e dal regolamento n. 558/2020 del 23 aprile 2020, hanno ampliato le possibilità di utilizzo dei Fondi strutturali per fronteggiare l'emergenza sanitaria e le sue conseguenze sul terreno dell'economia. Il mutamento di scenario ha, di fatto, imposto la riprogrammazione di molti Programmi operativi, cui ha fatto seguito la necessità di una decisione di ratifica della Commissione europea⁵³.

Il quadro di riferimento è mutato significativamente rispetto allo scorso anno. Quanto appena affermato vale decisamente per gli strumenti finanziari che sono stati considerati come potenzialmente molto utili per mitigare gli effetti economici della crisi pandemica.

Gli strumenti finanziari sono attualmente previsti da 24 POR, riferibili a 18 Regioni e a una provincia autonoma (mancano all'appello solo Valle d'Aosta e Provincia autonoma di Bolzano). Rispetto al 2019 il numero dei POR che utilizza strumenti finanziari è aumentato di una unità, dal momento che la provincia autonoma di Trento ha destinato nuove risorse a tali strumenti. Il numero dei PON che prevedono l'utilizzo di questi strumenti di policy resta inalterato a quota sei.

Sommando ai Fondi strutturali europei il cofinanziamento nazionale, il budget complessivo degli strumenti finanziari risulta pari 6,241 miliardi di euro, rispetto ai 4,2 dell'anno scorso, il che corrisponde al 12,4 per cento della dotazione complessiva dei Programmi (cfr. tavola 2.1 e figura 2.1).

Di queste risorse:

⁵² Tratti comuni delle *sovvenzioni rimborsabili* sono la finalità di aiuto temporaneo (da restituire in tutto o in parte), vale a dire il carattere rotativo del finanziamento (di norma a “tasso zero”, generalmente destinato alle imprese), ma che non richiede necessariamente né attività istruttoria né soprattutto partecipazione al rischio di un intermediario finanziario privato, visto che la restituzione può essere condizionata al conseguimento di specifici eventi. D'altronde anche gli strumenti finanziari possono essere integrati da una componente *grant* (cioè di “dono” o “a fondo perduto”), ad esempio gli abbuoni di interessi o commissioni di garanzia.

⁵³ Al di fuori dei casi previsti dal regolamento 460/2020.

- 4,27 miliardi sono rappresentati da Fondi Strutturali e 1,98 da cofinanziamento nazionale;
- 3,7 miliardi sono riferibili ai PON e 2,6 ai POR;
- 2,62 miliardi sono assegnati ai prestiti, 3,33 miliardi alle garanzie, 263 milioni al capitale di rischio e 33 milioni agli abbuoni;
- 5,76 miliardi (incluso il cofinanziamento) sono riferibili al FESR e 484 milioni al FSE e allo IOG.

Dei 6,241 miliardi complessivamente previsti in Italia per gli strumenti finanziari:

- 5,7 miliardi di euro (di cui 3,9 miliardi sono costituiti da risorse europee) rappresentano il 18,3 per cento del budget totale dei Programmi Operativi FESR (31,2 miliardi di euro);
- 484 milioni di euro (di cui 283 milioni di euro⁵⁴ di risorse europee) rappresentano il 2,5 per cento delle risorse dei Programmi Operativi FSE (19,7 miliardi di euro).

Queste risorse producono un effetto moltiplicatore riuscendo ad attivare altre risorse pubbliche e private (in misura variabile a seconda della forma tecnica e dei rischi sottostanti) che giova allo sviluppo della nostra economia (cfr. [paragrafo 3.4.2](#)).

Le sovvenzioni rimborsabili censite nel dicembre 2020 totalizzano 1,03 miliardi, di cui 939 milioni per i POR e 85 milioni per i PON.

Tavola 2.1 – Strumenti finanziari nei Programmi Operativi (milioni di euro, 31 dicembre 2020)

Tipologia	Total e risors e dei PO (A)	Strumen ti finanzia ri (B)	% SF su tot. risors e dei PO (=B/A)	Forma tecnica					Fondo *	
				02 Sovve n- zioni rimbo r- sabili **	03 Capita le di risch io	04 Presti ti	05 Garanz ie	06 Abbuo ni	FESR	FSE
Totale POR	32.709	2.586	7,9	939	176	1.644	733	33	2.306	281
Totale PON	17.821	3.655	20,5	85	87	975	2.593	0	3.452	203
Regioni più sviluppate	15.235	1.409	9,2	45	91	968	328	22	1.374	35
Regioni in transizione	2.789	483	17,3	27	29	184	258	12	466	17
Regioni meno sviluppate	30.145	4.245	14,1	952	142	1.363	2.740	0	3.917	328
Non ripartibile ***	2.362	103	4,4	0	0	103	0	0	0	103
Totale	50.530	6.241	12,4	1.025	263	2.619	3.326	33	5.757	484

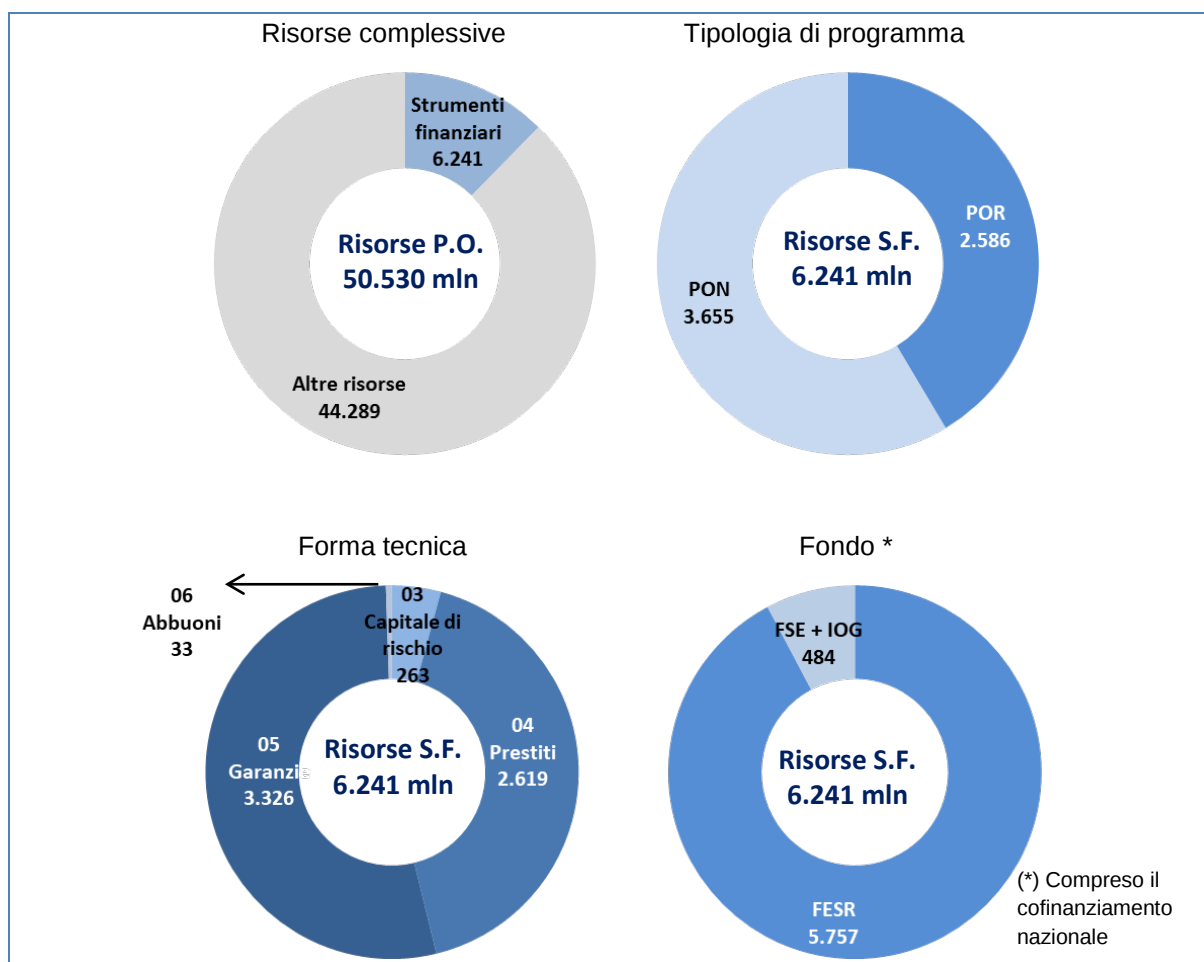
⁵⁴ A questo valore si dovrebbero aggiungere, per affinità, circa 53 milioni relativi alle risorse impegnate nell'AF per il PON IOG e PON SPAO per cui non abbiamo dati di programmazione e per i quali utilizziamo i dati di monitoraggio.

(*) Compreso il cofinanziamento nazionale. (**) Non incluse nel totale degli strumenti. (***) Risorse dei PON che hanno attivato strumenti finanziari senza averli quantificati in fase di programmazione, e quindi non ripartibili a priori tra le tipologie di Regioni.

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014

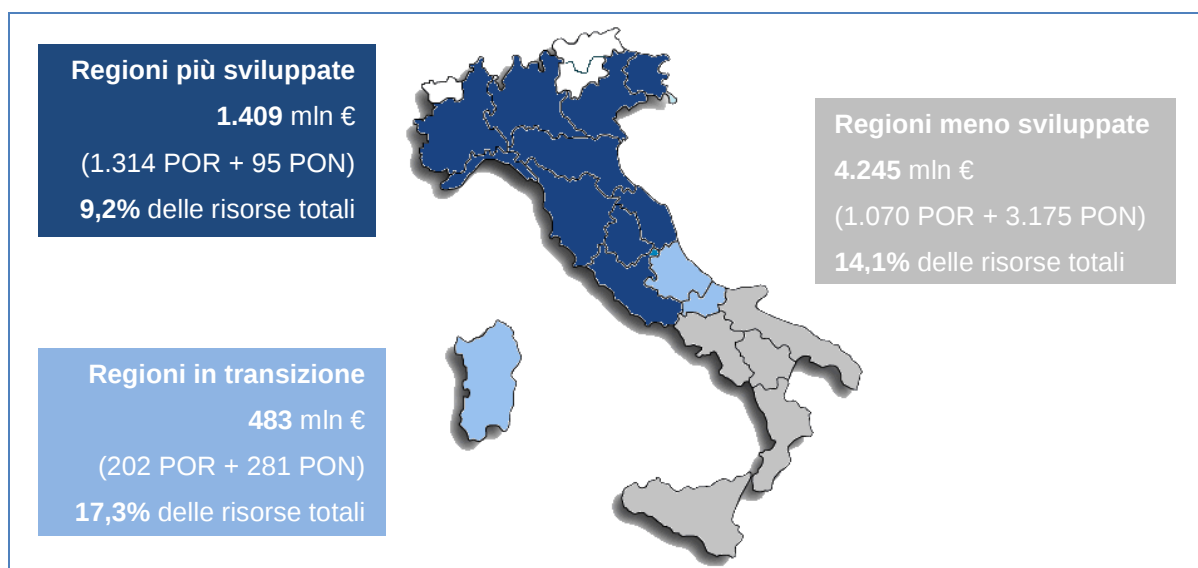
L'area territoriale (cfr. figura 2.2) nella quale vi è la più consistente allocazione di risorse sugli strumenti finanziari è quella delle cinque Regioni meno sviluppate, con 4,25 miliardi di euro (pari al 14,1 per cento della dotazione complessiva dei Programmi). La quota prevalente di queste risorse fa riferimento ai PON. Nelle dieci Regioni più sviluppate (cui va aggiunta la provincia autonoma di Trento), il budget complessivo per gli strumenti finanziari è 1,4 miliardi (pari al 9,2 per cento dell'ammontare dei programmi che insistono su tale territorio), quasi esclusivamente derivanti dai POR. Nelle tre Regioni in transizione le risorse messe a disposizione per gli strumenti finanziari totalizzano 483 milioni (sia dai POR che dai PON). Si tratta di importi non enormi in valore assoluto ma che, in percentuale rispetto ai programmi che insistono su tali territori, rappresentano una quota elevata, pari al 17,3 per cento del totale.

Figura 2.1 – Strumenti finanziari nei Programmi Operativi (milioni di euro, dicembre 2020)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Figura 2.2 – Strumenti finanziari nei Programmi Operativi per tipologia di Regione (dicembre 2020)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014 e indagine diretta presso le AdG.

A chiusura di questo paragrafo va opportunamente segnalato che, la significativa variazione delle risorse programmate per gli strumenti finanziari rispetto all'anno passato, che è di circa 2 miliardi, è in larga misura riferibile al PON Imprese e competitività gestito dal Ministero dello Sviluppo economico. Questa Amministrazione ha infatti polarizzato a vantaggio del Fondo di Garanzia per le PMI 1,7 miliardi di euro, in precedenza assegnati ad altri incentivi.

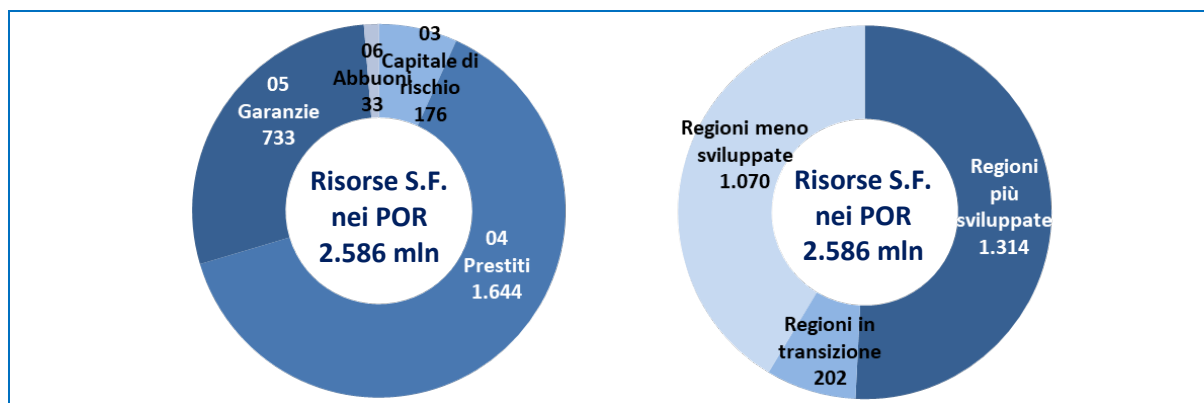
2.2. I Programmi Operativi Regionali

Il budget complessivo per gli strumenti finanziari riferibili ai POR, che abbiamo censito nel dicembre 2020 è pari a circa 2,6 miliardi di euro (cfr. tavola 2.2 e figure 2.3-2.4), con una variazione di circa 400 milioni in più rispetto al 2019. Oltre la metà di queste risorse si riferisce alle Regioni più sviluppate (1,31 miliardi). Uno stanziamento leggermente inferiore (1,07 miliardi) è invece riferibile alle cinque regioni meno sviluppate. Le tre regioni in transizione hanno invece allocato sugli strumenti finanziari 202 milioni di euro. Le singole Regioni con i maggiori stanziamenti in valore assoluto per gli strumenti finanziari sono Lombardia (442 milioni), Puglia (368) e Calabria (292), seguite da Piemonte (242), Sicilia (233), Toscana (216), Lazio (151), Sardegna (141) e Campania (132). Emilia-Romagna, Liguria, Umbria, Basilicata, Marche, Abruzzo totalizzano ciascuna tra 45 e 60 milioni. Il Veneto ha allocato sugli strumenti finanziari 26 milioni di euro, la Provincia autonoma di Trento 13 (per la prima volta), il Molise 3 e, infine, il Friuli-Venezia Giulia 2 milioni.

Rispetto al totale delle risorse dei POR, la Lombardia si conferma la Regione che utilizza la quota maggiore di strumenti finanziari (23 per cento), con un ampio margine rispetto a tutte le altre Amministrazioni, solo alcune superano di poco il 14 per cento. Tra queste Abruzzo, Toscana, Calabria, Piemonte e Sardegna si posizionano sopra al 10 per cento. Continuando ad esaminare la situazione in termini di incidenza percentuale dello

stanziamento per gli strumenti finanziari sul totale del programma regionale, seguono intorno al 6-9 per cento Lazio, Liguria, Marche, Puglia, Umbria e Trento, mentre Emilia-Romagna, Sicilia, Basilicata e Friuli-Venezia Giulia tra il 4 e il 5 per cento, Campania, Molise e Veneto tra il 2,7 e l'1,9 per cento e, infine, il Friuli Venezia Giulia con lo 0,4 per cento.

Figura 2.3 – Strumenti finanziari nei POR, per forma tecnica e per tipologia di Regione (milioni di euro, dicembre 2020)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Riguardo alla tipologia dei Fondi utilizzati, nella maggioranza delle Regioni gli strumenti finanziari attingono esclusivamente al FESR (con uno stanziamento di 2,3 miliardi, pari all'89 per cento delle risorse utilizzate per questi strumenti di policy, compreso il cofinanziamento nazionale). Solo sei Regioni utilizzano anche risorse relative al FSE (con 281 milioni, pari all'11 per cento del budget complessivo per gli strumenti finanziari), e tra queste Puglia e Calabria – che hanno entrambe scelto un unico POR plurifondo, tenendo insieme le risorse FESR e FSE – sono le uniche con importi rilevanti (rispettivamente 132 e 77 milioni), oltre al Lazio (35 milioni). In particolare, le risorse FESR destinate agli strumenti finanziari, rispetto al 2019, sono aumentate di 356 milioni contro la diminuzione registrata per il FSE, che rispetto al 2019, ha perso 49 milioni di euro.

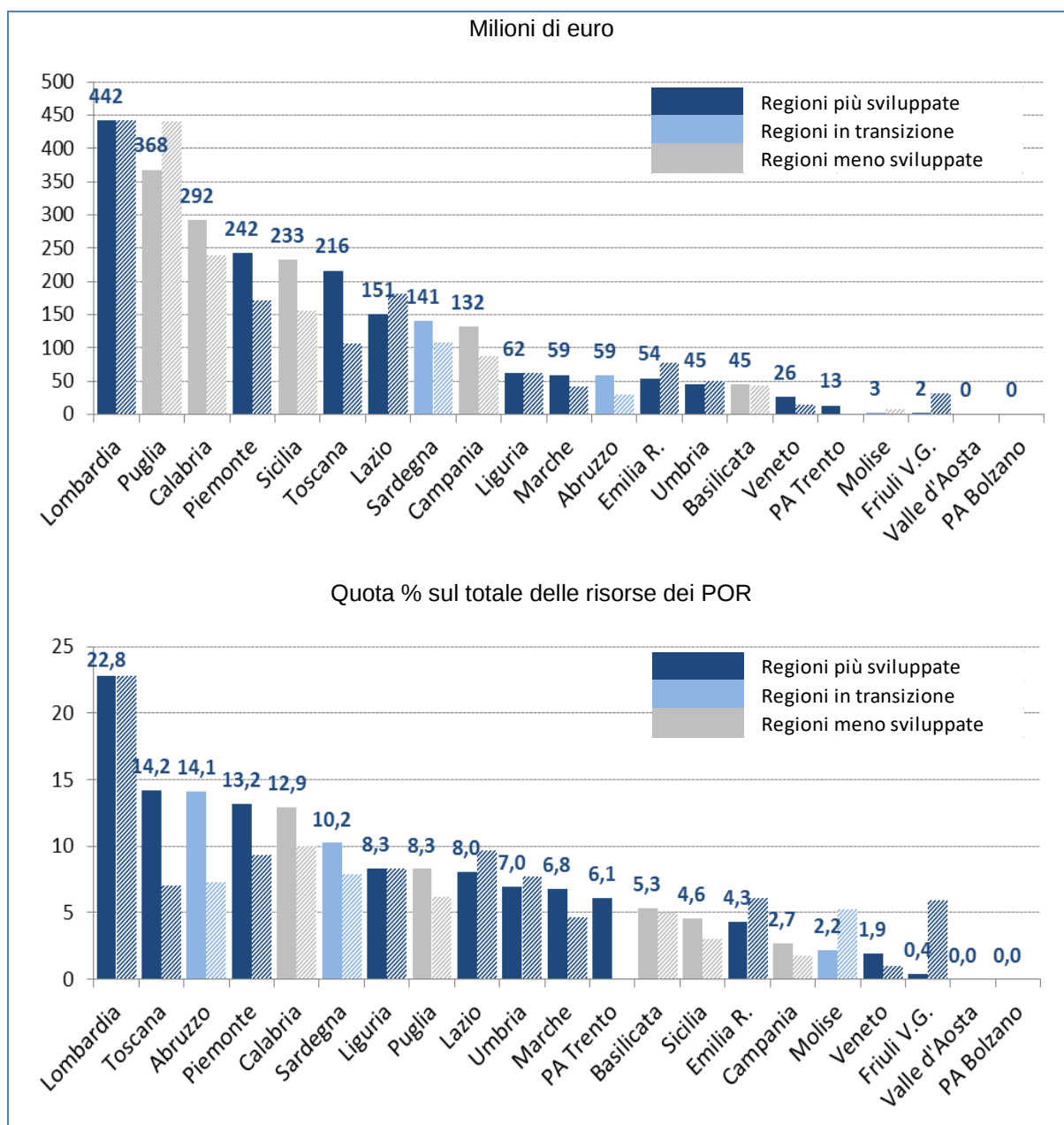
Considerato l'elevato impatto sociale della crisi economica innescata dalla pandemia da Covid 19 sorge l'aspettativa che nel periodo di programmazione 2021-2027 si faccia maggiore utilizzo degli strumenti finanziari utilizzando il FSE. Per ottenere questo risultato c'è una difficoltà oggettiva da affrontare: di norma il personale delle pubbliche amministrazioni attivo nel settore delle politiche sociali si occupa (tra l'altro) di sussidi (che non implicano restituzioni) e della programmazione, verifica e rendicontazione dei corsi di formazione, mentre ha scarsa dimestichezza con gli strumenti finanziari. Questo vuol dire che per accrescere l'utilizzo del Fondo Sociale con gli strumenti finanziari è il caso di pensare a soluzioni operative "sovraregionali". Ciò è possibile, ad esempio, strutturando strumenti agevolativi centrali finanziabili con le risorse regionali oppure definendo (grazie a un gruppo di lavoro interregionale, in modo analogo a quanto si è fatto per i *basket bond*, cfr. [paragrafo 4.2](#)) modalità operative standard che andranno recepite dalle singole amministrazioni interessate.

Tavola 2.2 – Strumenti finanziari nei POR (milioni di euro, dicembre 2020)

Regione	Totale risors e dei PO (A)	Strum enti finanz iari (B)	% SF su tot. risors e dei PO (=B/A)	Forma tecnica					Fondo *	
				02 Sovve n- zioni rimbo r- sabili **	03 Capita le di risch io	04 Presti ti	05 Garanz ie	06 Abbuo ni	FESR	FSE
Abruzzo	414	59	14,1	0	0	0	59	0	59	0
Basilicata	840	45	5,3	0	11	20	14	0	25	20
Calabria	2.261	292	12,9	34	33	204	56	0	215	77
Campania	4.951	132	2,7	5	0	44	88	0	132	0
Emilia R.	1.268	54	4,3	0	0	48	7	0	54	0
Friuli VG	507	2	0,4	0	0	0	2	0	2	0
Lazio	1.872	151	8,0	0	42	96	13	0	116	35
Liguria	747	62	8,3	0	0	42	16	4	62	0
Lombardia	1.941	442	22,8	0	30	364	49	0	442	0
Marche	873	59	6,8	0	0	18	24	17	59	0
Molise	129	3	2,2	0	0	3	0	0	3	0
Piemonte	1.838	242	13,2	12	0	166	76	1	242	0
P.A. Bolzano	273	0	0,0	0	0	0	0	0	0	0
P.A. Trento	219	13	6,1	0	0	13	0	0	13	0
Puglia	4.451	368	8,3	868	20	152	197	0	236	132
Sardegna	1.376	141	10,2	22	21	98	10	12	134	6
Sicilia	5.093	233	4,6	0	0	156	77	0	223	10
Toscana	1.525	216	14,2	0	0	207	9	0	216	0
Umbria	650	45	7,0	0	19	14	12	0	45	0
Val d'Aosta	117	0	0,0	0	0	0	0	0	0	0
Veneto	1.364	26	1,9	0	0	0	26	0	26	0
Reg. + svilup	13.195	1.314	10,0	12	91	968	233	22	1.279	35
Regioni in transizione	1.919	202	10,5	22	21	101	69	12	196	6
Reg. - svilup	17.595	1.070	6,1	905	63	576	431	0	831	239
Totale	32.709	2.586	7,9	939	176	1.644	733	33	2.306	281

(*) Compreso il cofinanziamento nazionale. (**) Non comprese nel totale degli strumenti. (Ns. elab. SFC).

Figura 2.4 – Strumenti finanziari nei POR, per Regione (dicembre 2020 e ottobre 2019-barra tratteggiata)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Per forma tecnica, la maggior parte delle risorse attribuite agli strumenti finanziari è destinata ai prestiti (1,64 miliardi) e alle garanzie (733 milioni). Molto più limitato è il budget per il capitale di rischio (176 milioni di euro) e per gli abbuoni (33 milioni). Questa articolazione, su basi proporzionali, è grosso modo la medesima per tutte le categorie di Regioni: quelle più sviluppate utilizzano 968 milioni di prestiti, 233 di garanzie, 91 di capitale di rischio e 22 di abbuoni; quelle meno sviluppate 576 milioni di prestiti, 431 di garanzie e 63 di capitale di rischio; infine, quelle in transizione 101 milioni di prestiti, 69 di garanzie, 21 di capitale di rischio e 12 di abbuoni.

In poche Regioni vi sono le dimensioni di mercato (Cfr. [paragrafo 1.3](#)) sufficienti a far sì che le singole Amministrazioni investano in modo consistente in strumenti di capitale di

rischio (cfr. figura 2.5). Non stupisce che, con la riprogrammazione funzionale a rispondere all'emergenza da Covid-19, alcune Regioni abbiano defanziato (in tutto o in parte) gli interventi strutturati con questa forma tecnica per convogliare risorse verso altre misure ritenute più efficienti e/o efficaci nell'ambito degli strumenti finanziari già attivi se non verso le sovvenzioni a fondo perduto. Si segnala che la Campania, il Friuli-Venezia Giulia e il Piemonte hanno concentrato le risorse sui prestiti e sulle garanzie. La scelta di una riduzione del budget assegnato agli strumenti finanziari è stata riscontrata per il Lazio, l'Umbria, la Basilicata.

La scelta della forma tecnica prestiti vede al primo posto il Molise, con il 100 per cento del budget per gli strumenti finanziari (ma... si tratta di soli 3 milioni!!). Nei valori assoluti è al primo posto la Lombardia con 364 milioni. Seguono Calabria (215), Toscana (207 milioni), Piemonte (166), Sicilia (156), Puglia (152), Sardegna (98), Lazio (96), Emilia-Romagna (48) e Liguria (42).

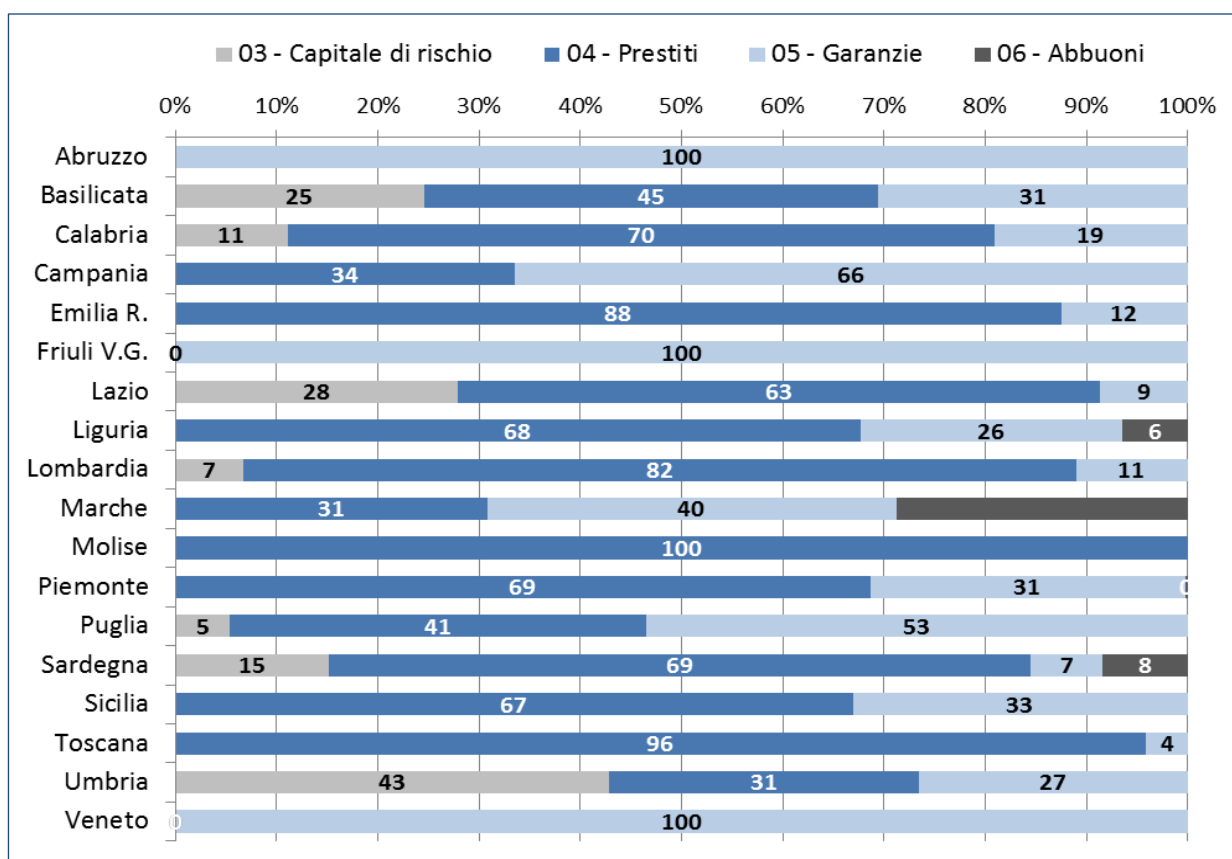
Le garanzie rappresentano il 100 per cento del budget per gli strumenti finanziari in Veneto (con 13 milioni), Abruzzo (59 milioni) e Friuli-Venezia Giulia (2 milioni di euro). La stessa forma tecnica è maggiore del 50 per cento (calcolato sempre sul totale degli strumenti finanziari) in Campania (88) e Puglia (che ne prevede di più in valore assoluto, ben 197 milioni). Al di sotto del 50 per cento sono Sicilia (77 milioni di euro), Piemonte (76 milioni), Calabria (56), Lombardia (49), Marche (24), Liguria (16), Basilicata (14), Lazio (13), Umbria (12), l'Emilia-Romagna (7).

Possiamo estendere il raggio della nostra analisi accennando alle sovvenzioni rimborsabili (cfr. tavola 2.2), via di mezzo tra sovvenzioni e strumenti finanziari. Solo la Puglia le utilizza in modo significativo, con 868 milioni, più del doppio dell'importo degli strumenti finanziari programmati. Le altre quattro Regioni che prevedono sovvenzioni rimborsabili (Sardegna, Campania, Calabria e Piemonte) totalizzano meno di 70 milioni, comunque con valori inferiori rispetto agli strumenti finanziari da loro programmati.

Confrontando questi dati, aggiornati a dicembre 2020, con quelli riferiti a ottobre 2019 e riportati nella precedente edizione del Rapporto, emergono differenze significative dovute alle riprogrammazioni avvenute negli ultimi mesi e per alcuni Programmi ancora non completate⁵⁵. Le variazioni riguardano tutte le Regioni, ad eccezione della Lombardia e della Liguria che non hanno apportato alcuna modifica. Resta confermato che la provincia autonoma di Bolzano e la Valle d'Aosta non si avvalgono di strumenti finanziari. La variazione, visibile anche graficamente nella figura 2.4, è stata in aumento per gli strumenti di 10 regioni, Calabria, Piemonte, Sicilia, Toscana, Sardegna, Campania, Marche, Abruzzo, Basilicata, Veneto e la Provincia autonoma di Trento (13 milioni di euro), che non aveva risorse programmate, per un totale di 482 milioni di euro. Mentre sei regioni hanno ridotto le risorse destinate agli strumenti finanziari per un totale di 162 milioni. Questo è vero, in particolare per la Puglia (-72 milioni) e per il Friuli-Venezia Giulia (-28 milioni).

⁵⁵ POR Abruzzo FESR, POR Sardegna FSE risultano ancora aperti.

Figura 2.5 – Strumenti finanziari nei POR, per forma tecnica (% dicembre 2020)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

2.3. I Programmi Operativi Nazionali

Solo in quattro PON risultano risorse finanziarie espressamente quantificate per gli strumenti finanziari. Si tratta dei due gestiti dal Ministero dello Sviluppo economico (Imprese e competitività e Iniziativa PMI), rispettivamente per 2,8 miliardi e 323 milioni, del PON Cultura e sviluppo per 52 milioni (cfr. tavola 2.3 e figura 2.6), e del PON Ricerca e Innovazione con risorse per 370 milioni. Per quest'ultimo gli importi di cui diamo evidenza sono quelli dell'ultima versione (5.0), che al momento risulta trasmessa alla Commisisione europea che ancora non ha formalizzato la relativa adozione.

Altri due PON – Iniziativa occupazione giovani (IOG) e Sistemi di politiche attive per l'occupazione (SPA0) – utilizzano per gli strumenti finanziari 103 milioni di euro. Questa informazione è rilevata dai dati di monitoraggio SFC perchè, al momento, tali risorse non sono quantificare nei documenti di programmazione, che comunque prevedono di fare ricorso agli strumenti finanziari.

Tavola 2.3 – Strumenti finanziari nei PON (milioni di euro, dicembre 2020)

Programmi	Totale risors e dei PO (A)	Stru menti finan ziari (B)	% SF su tot. risors e dei PO (=B/A)	Forma tecnica					Fondo *	
				02 Sovv en- zioni rimb or- sabil i **	03 Capit ale di risch io	04 Presti ti	05 Garanzi e	06 Abb uoni	FESR	FSE e IOG
Cultura e sviluppo	491	52	11	0	0	52	0	0	52	0
Imprese e competitivi tà	3.338	2.807	84	0	20	516	2.271	0	2.807	0
Iniziativa PMI	323	323	100	0	0	0	323	0	323	0
IOG	2.830	53	2	0	0	53	0	0	0	53 (b)
Ricerca e innovazion e	1.190	370	31	0	67	303	0	0	270	100
SPAO	1.806	50	3	0	0	50	0	0	0	50 (b)
Altri PON	7.845	0	0	85	0	0	0	0	0	0
Regioni più sviluppate	2.040	95	4,7	33	0	0	95	0	95	0
Regioni in transizione	870	281	32,3	5	8	84	190	0	271	11
Regioni meno sviluppate	12.549	3.175	25,3	47	79	788	2.308	0	3.086	89
Non ripartibile ***	2.362	103	4,4	0	0	103	0	0	0	103
Totale PON	17.821	3.655	20,5	95	87	975	2.593	0	3.452	203

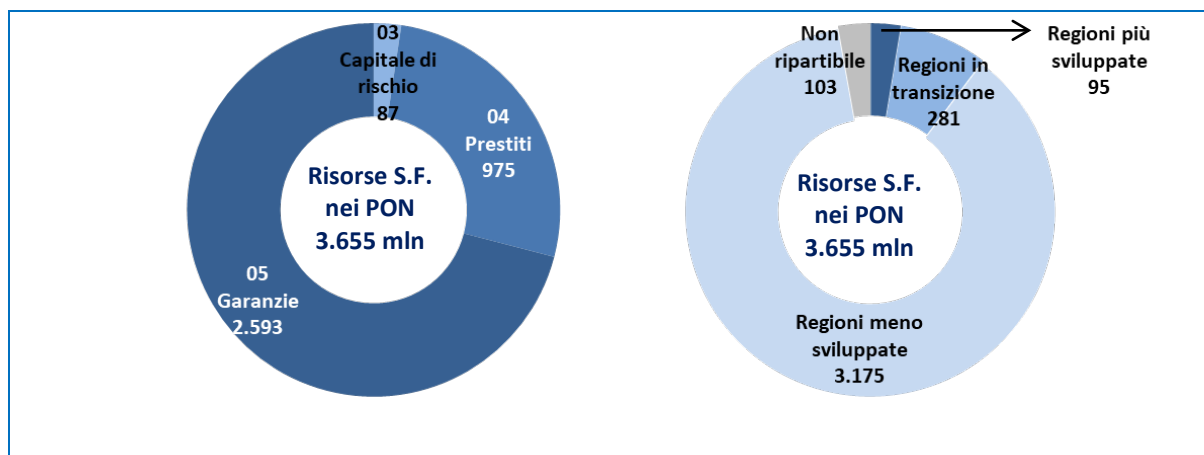
(*) Compreso il cofinanziamento nazionale. (**) Non incluse nel totale degli strumenti. (***) Risorse dei PON che hanno attivato strumenti finanziari senza averli quantificati in fase di programmazione, e quindi non ripartibili a priori tra le tipologie di Regioni. (a) FSE e IOG. (b) Solo FSE.

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Rispetto alla precedente edizione del Rapporto, le risorse complessive stanziare nei PON per gli strumenti finanziari ammontano a circa 3,7 miliardi di euro, rispetto ai circa 2 miliardi del 2019. Come abbiamo anticipato questa significativa variazione è da riferire (esclusivamente) al programma Imprese e Competitività del MISE che ha dato corso a una riprogrammazione tutta tesa a rafforzare la riserva PON del Fondo centrale di

garanzia per le PMI⁵⁶, nell'ambito dell'Azione 3.6.1. L'importo complessivo di risorse eruropee è pari a circa 1,6 miliardi di euro, che diventano 2,3 miliardi compreso il cofinanziamento nazionale (276 milioni nel 2019). Da sottolineare che i finanziamenti ammissibili comprendono il capitale circolante, cioè la liquidità di cui le imprese hanno necessità in una situazione di crisi. Una significativa novità riguarda le aree territoriali ammissibili agli interventi: oltre a quelle meno sviluppate e in transizione, nel contesto emergenziale sono incluse anche le aree più sviluppate del Paese.

Figura 2.6 – Strumenti finanziari nei PON, per forma tecnica e per tipologia di Regione (milioni di euro, dicembre 2020)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Riguardo alla tipologia di Fondi, i due PON a gestione MiSE e quello intitolato “Cultura e sviluppo” si avvalgono di risorse FESR, i PON IOG e SPAO utilizzano esclusivamente il FSE, mentre il PON Ricerca e innovazione insiste per quasi tre quarti sul FESR e per un quarto sul FSE.

Venendo alle forme tecniche, il PON Imprese e competitività ha uno stanziamento di 516 milioni per i prestiti (erano 840 nel 2019) 2,3 miliardi per le garanzie (erano solo 286 milioni nel 2019) e 20 milioni per il capitale di rischio. Invece il Programma Iniziativa PMI opera esclusivamente attraverso garanzie (per 323 milioni). Il PON Ricerca e Innovazione ha un budget di 67 milioni di euro per il capitale di rischio (erano 202 nel 2019) e di 303 milioni per i prestiti. IOG, Cultura e sviluppo e SPAO prevedono interventi solo in forma di prestito, con importi pari a rispettivamente, 53, 52 e 50 milioni di euro.

I PON per i quali è disponibile la quantificazione delle risorse assegnate agli strumenti finanziari, nella suddivisione su base territoriale delle risorse privilegiano (come è intuibile) le cinque Regioni meno sviluppate (con un budget di 3,18 miliardi, di cui 2,5 miliardi da Imprese e competitività, 295 milioni da Iniziativa PMI e 52 milioni da

⁵⁶ Il quadro di riferimento di questa operazione è costituito principalmente: i) dai regolamenti comunitari volti a contenere gli effetti della pandemia da Covid 19 (CRII e CRII plus); ii) dal “Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell’economia nell’attuale emergenza del COVID-19”; iii) dall’art. 242 della legge 17 luglio 2020, n. 77, di conversione, con modifiche, del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34.

Cultura e sviluppo), Uno stanziamento più contenuto è previsto per le tre Regioni in transizione (281 milioni, di cui 210 da Imprese e competitività e 28 da Iniziativa PMI). Ancora meno è allocato per le Regioni più sviluppate (95 milioni da Imprese e competitività).

Infine, il PON Città metropolitane prevede 85 milioni di sovvenzioni rimborsabili destinate ai progetti degli enti locali.

2.4. Le scelte strategiche dei policy makers: gli obiettivi tematici nella programmazione

La suddivisione delle risorse in *obiettivi tematici* (OT) fa riferimento alle 11 priorità che la politica di coesione dell'UE ha stabilito a sostegno della crescita per il periodo 2014-2020 (cfr. figura 2.7 e tavola 2.4). La riprogrammazione avvenuta nel 2020 ha in parte variato le precedenti scelte dei policy maker. Soprattutto si nota una maggiore concentrazione delle risorse FESR sull'obiettivo tematico 3 (4,8 miliardi, il 77 per cento del totale), quello a più diretto supporto delle imprese, anche perché vi è stata una maggiore apertura al finanziamento del capitale circolante delle PMI (che nella disciplina previgente era "connesso" ai programmi di sviluppo delle imprese), particolarmente utile a far fronte all'accresciuto fabbisogno di liquidità delle imprese.

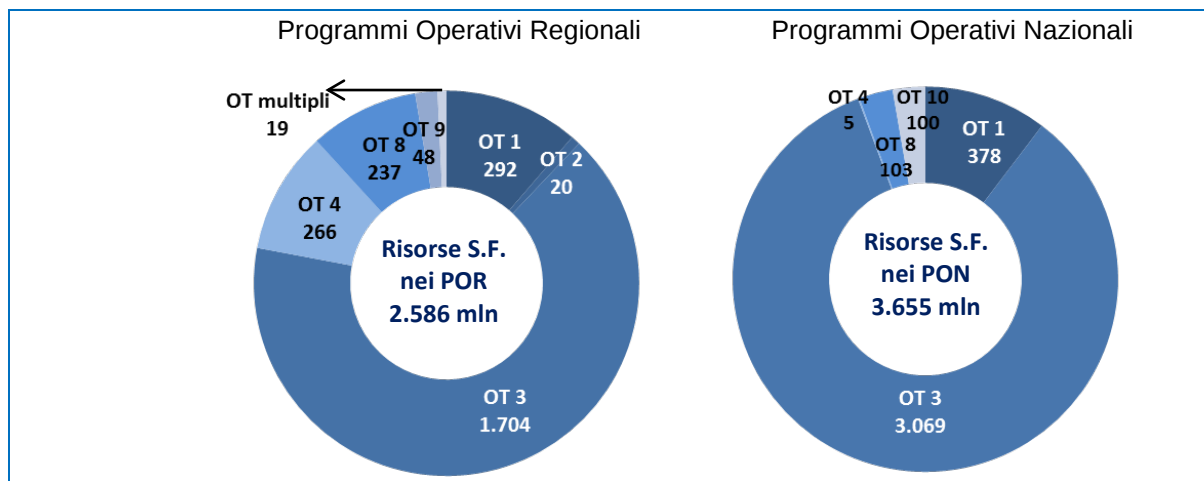
Venendo agli importi.... I POR prevedono strumenti finanziari soprattutto in attuazione dell'OT3 ("Promuovere la competitività delle piccole e medie imprese") che capta quasi i tre quarti delle risorse programmate (1,7 miliardi di euro, pari al 66 per cento del totale). Circa l'11 per cento delle risorse regionali (292 milioni di euro) è destinata all'OT1 ("Rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione"); 266 milioni sono assegnati all'OT4 ("Sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio in tutti i settori") e 237 all'OT8 ("Promuovere l'occupazione sostenibile e di qualità e sostenere la mobilità dei lavoratori"). Seguono i 48 milioni per l'OT9 ("Promuovere l'inclusione sociale, combattere la povertà e ogni forma di discriminazione"), i 20 milioni per l'OT2 ("Migliorare l'accesso alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione") e infine i 19 milioni residuali per altri due obiettivi tematici: l'OT5 ("Promuovere l'adattamento al cambiamento climatico, la prevenzione e la gestione dei rischi") e l'OT6 ("Tutelare l'ambiente e promuovere l'uso efficiente delle risorse").

Allo stato attuale, non è previsto l'utilizzo di risorse nei POR per l'OT7 ("Promuovere sistemi di trasporto sostenibili ed eliminare le strozzature nelle principali infrastrutture di rete"), per l'OT10 ("Investire nell'istruzione, formazione e formazione professionale, per le competenze e l'apprendimento permanente") e per l'OT11 ("Rafforzare la capacità istituzionale delle Autorità pubbliche e delle parti interessate e un'Amministrazione pubblica efficiente").

Con l'eccezione del Molise (cfr. figura 2.8), in tutte le Regioni l'OT3 Competitività capta quasi sempre ben più del 50 per cento delle risorse assegnate agli strumenti finanziari. Questo è vero, per il 100 per cento del budget in Campania, Abruzzo, in Veneto, nella provincia autonoma di Trento e in Friuli-Venezia Giulia (rispettivamente con 132, 59, 26, 13 e 2 milioni in valore assoluto); per una quota compresa tra il 90 e il 70 per cento, in Toscana, Sicilia, Liguria, Lazio e Umbria; per una quota tra il 40 e il 60 per cento in Puglia, Piemonte, Lombardia, Marche, Basilicata, Campania ed Emilia-Romagna.

Altre risorse significative in termini assoluti sono quelle per l'OT1 (Ricerca e sviluppo) in Lombardia, Calabria e Piemonte; per l'OT4 (Economia sostenibile) ancora in Lombardia e Piemonte, insieme a Sicilia, Emilia-Romagna e Calabria; per l'OT8 (Occupazione) in Puglia, Calabria e Lazio.

Figura 2.7 – Strumenti finanziari di POR e PON, per obiettivi tematici (milioni di euro, dicembre 2020)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Anche gli strumenti finanziari dei PON sono fortemente focalizzati sull'OT3 Competitività, con un valore assoluto di 3 miliardi di euro. Questa cifra equivale al 100 per cento delle risorse assegnate agli strumenti finanziari dai PON Iniziativa PMI e Cultura e sviluppo più il 96 per cento riferibile al PON Imprese e competitività.

L'OT1 (Ricerca e sviluppo) raccoglie risorse dai PON Imprese e competitività (108 milioni di euro) e Ricerca e innovazione (270 milioni); l'OT8 (Occupazione) dispone di 103 milioni dai PON SPAO e IOG; l'OT10 (Istruzione e formazione) dispone dei 100 milioni di euro stanziati nel solo PON Ricerca e innovazione; l'OT4 (Economia sostenibile) dispone oggi di soli 5 milioni di euro, previsti dal PON Imprese e competitività, per effetto di una consistente riduzione rispetto all'anno precedente.

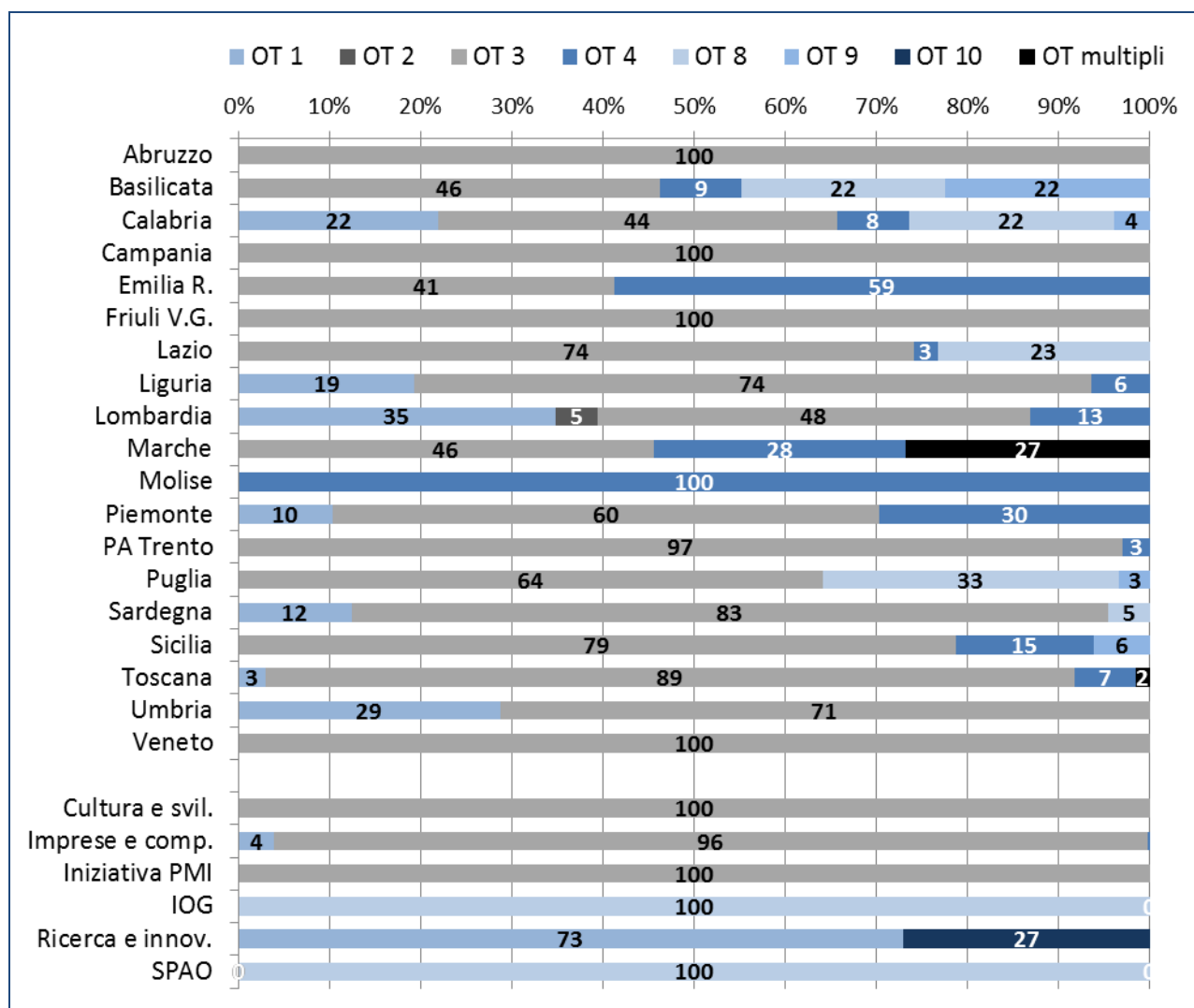
Tavola 2.4 – Strumenti finanziari di POR e PON, per obiettivi tematici (milioni di euro, dicembre 2020)

Regione e Programma	OT1	OT2	OT3	OT4	OT8	OT9	OT10	OT multipli	Totale
Abruzzo	0	0	59	0	0	0	0	0	59
Basilicata	0	0	21	4	10	10	0	0	45
Calabria	64	0	128	23	66	12	0	0	292
Campania	0	0	132	0	0	0	0	0	132
Emilia-Romagna	0	0	22	32	0	0	0	0	54
Friuli-Venezia Giulia	0	0	2	0	0	0	0	0	2
Lazio	0	0	112	4	35	0	0	0	151
Liguria	12	0	46	4	0	0	0	0	62
Lombardia	154	20	210	58	0	0	0	0	442
Marche	0	0	27	16	0	0	0	16 (a)	59
Molise	0	0	0	3	0	0	0	0	3
Piemonte	25	0	146	72	0	0	0	0	242
PA Trento	0	0	13	0,4	0	0	0	0	13
Puglia	0	0	236	0	120	12	0	0	368
Sardegna	17	0	117	0	6	0	0	0	141
Sicilia	0	0	183	35	0	14	0	0	233
Toscana	6	0	192	14	0	0	0	3 (b)	216
Umbria	13	0	32	0	0	0	0	0	45
Veneto	0	0	26	0	0	0	0	0	26
Totale POR	292	20	1.704	266	237	48	0	19	2.586
<i>Quote % POR</i>	11,3	0,8	65,9	10,3	9,2	1,9	0	0,7	100
Cultura e sviluppo	0	0	52	0	0	0	0	0	52
Imprese e competitiv.	108	0	2.694	5	0	0	0	0	2.807
Iniziativa PMI	0	0	323	0	0	0	0	0	323
IOG	0	0	0	0	53	0	0	0	53
Ricerca e innovazione	270	0	0	0	0	0	100	0	370
SPAO	0	0	0	0	50	0	0	0	50
Totale PON	378	0	3.069	5	103	0	100	0	3.655
<i>Quote % PON</i>	10,3	0	84	0,1	2,8	0	2,7	0	100
Totale Italia	670	20	4.773	271	340	48	100	19	6.241
<i>Quote % Italia</i>	10,7	0,3	76,5	4,3	5,4	0,8	1,6	0,3	100

Note: (a) OT 1 3 4 5 6; (b) OT 4 9.

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014 e indagine diretta presso le AdG.

Figura 2.8 – Strumenti finanziari nei PO, per obiettivi tematici (% sul totale degli strumenti finanziari, ottobre 2019)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014 e indagine diretta presso le AdG.

3. Attuazione degli strumenti finanziari

Questo capitolo del nostro Rapporto è basato su dati aggiornati al 31 dicembre 2019. Quest'anno, considerata la pandemia da Covid 19, l'immissione di tali informazioni nella piattaforma digitale SFC della Commissione europea è stata posticipata al 30 settembre 2020 dal Regolamento UE n. 460 del 30 marzo 2020 (CRII). Pertanto i dati sono stati da noi acquisiti dalla Commissione europea nel mese di novembre.

Come per le precedenti edizioni:

- **la qualità delle informazioni raccolte è piuttosto attendibile** perlomeno nella misura in cui ACT e la rete degli addetti al monitoraggio hanno eseguito un percorso di verifica dei dati. La qual cosa ha riguardato 83 strumenti finanziari su 116 per un budget di 2,8 su 3,5 miliardi di euro (cfr. [paragrafo 4.3.4](#)). Restano delle aree in cui i dati di alcuni strumenti finanziari appaiono meno convincenti: ne diamo evidenza nell'ultimo paragrafo di questo capitolo (Cfr. [paragrafo 3.8](#)) ;
- **si propone una batteria di indicatori** utile a tenere sotto controllo diversi fenomeni rilevanti. Sul punto valgono **due caveat**. **Tra gli indicatori, alcuni:**
 - **non permettono un confronto diretto** (e quindi una classifica) **tra tutti gli strumenti finanziari**, soprattutto per le diversità di struttura, logica e *target* degli specifici strumenti di policy;
 - **singolarmente, non sono sufficienti per esprimere giudizi**. Vanno considerati come “indizi” da integrare con altre informazioni pertinenti, e contribuiscono alla base conoscitiva utilizzabile per adottare decisioni.

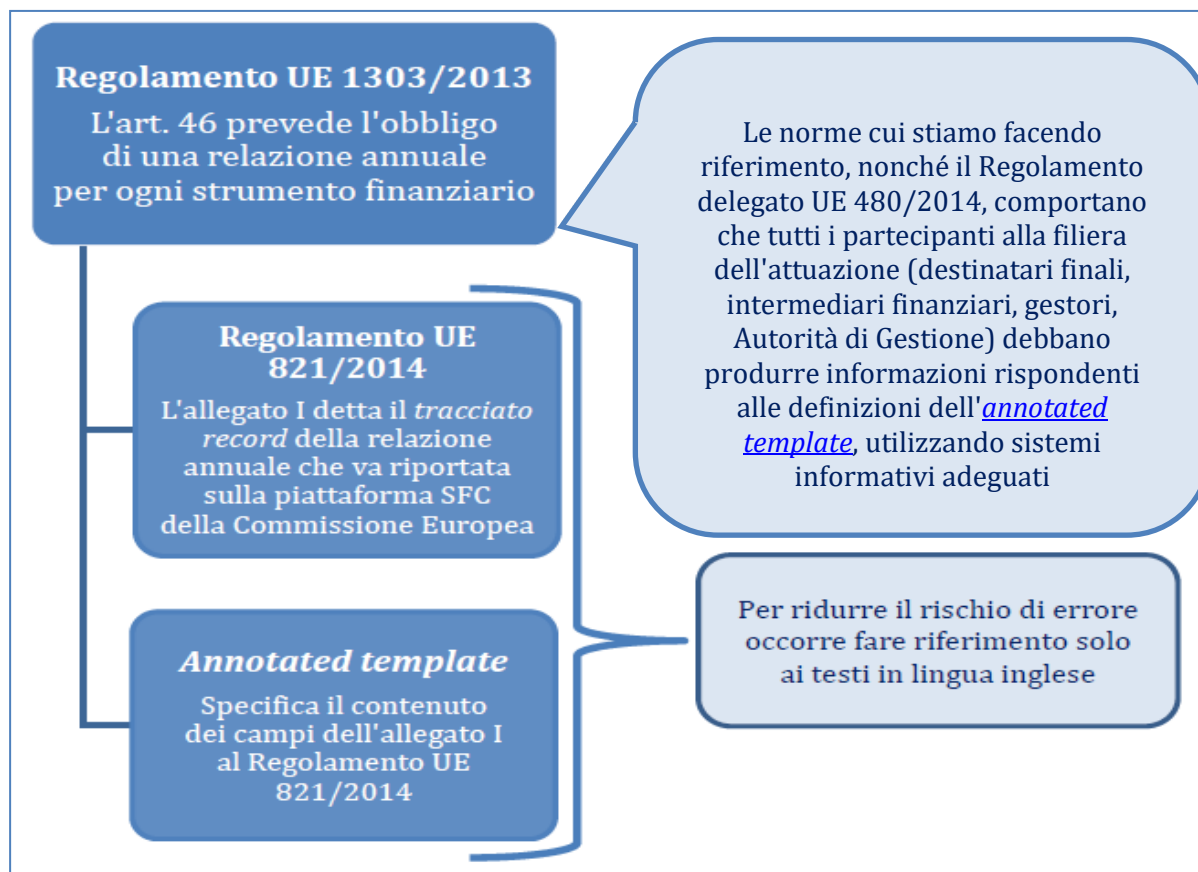
Due avvertenze ai fini della lettura delle tavole riportate in questo capitolo.

- Il numero degli strumenti finanziari supera le cento unità. Per non appesantire il nostro Rapporto, riportiamo per intero le tavole con i valori aggregati (ad esempio quelle con valori totali al livello di Programma Operativo). Invece, con poche eccezioni, abbiamo deciso di proporre solo in forma sintetica (come estratto) le tavole con i dati di dettaglio al livello di singolo strumento finanziario, illustrandone logica e struttura. **La versione integrale delle tavole è disponibile [nell'Allegato statistico](#).**
- Occorre distinguere le celle dove è riportato il valore zero (indicato come “0” o “0,0”) da quelle con valore mancante e da quelle con dicitura “n.a.” (non applicabile). Nel primo caso il dato è disponibile e pari a zero. Nel secondo caso la cella rimane vuota perché l'informazione non è disponibile o l'indicatore non è calcolabile. Nel terzo caso “n.a.” segnala che l'indicatore non è pertinente al caso specifico.

3.1 La reportistica: una infrastruttura immateriale a supporto del *policy maker*

Le basi giuridiche per il monitoraggio degli strumenti finanziari sono costituite dall'art. 46 par. 2 del Regolamento UE 1303/2013 (obbligo di redigere una relazione annuale di attuazione per ciascuno strumento finanziario) e dal Regolamento di esecuzione UE 821/2014, (*tracciato record* per la presentazione di tale relazione). L'adempimento va posto in essere attraverso la piattaforma SFC2014.

Figura 3.1 – Basi giuridiche delle relazioni annuali sugli strumenti finanziari



Sulla base dell'esperienza possiamo affermare che se le relazioni annuali di attuazione non presentano problemi di *data quality*, molto probabilmente lo strumento è gestito in modo professionale ed ha un rischio ridotto di *compliance* normativa. In altri termini la qualità dei numeri riflette la qualità della gestione. D'altra parte il nostro Rapporto dà evidenza del fatto che la reportistica è al servizio della visione di sistema sugli strumenti, necessaria:

- al coordinamento nazionale e al confronto su scala europea, utile alla diagnosi dei problemi (diffusi e rilevanti) e alla messa a punto delle possibili soluzioni (cfr. [capitolo 4](#));
- a condurre analisi comparative alla ricerca di *buone prassi*;
- all'affermazione di un lessico condiviso tra soggetti (destinatari finali, intermediari finanziari, gestori, Pubbliche Amministrazioni) che hanno interessi, *modus operandi* e linguaggi molto differenti;

- ad offrire alla Pubblica Amministrazione una “mappa logica” e un “cruscotto con molte spie” per un’azione più coordinata ed efficace;
- per migliorare scelte allocative e gestione del rischio. Il che è funzionale a ridurre il *rischio di cattura* dei benefici da parte di soggetti opportunisti (tra gli intermediari finanziari e/o i destinatari finali).

Un caveat importante

Il Regolamento UE 821/2014, in lingua inglese, detta di fatto uno standard lessicale che è ancora più esplicito nel documento di lavoro detto *Annotated template*⁵⁷ (disponibile solo in lingua inglese). Si deve qui sconsigliare di assumere a riferimento esclusivo il testo del Regolamento 821 in italiano perché a nostro avviso la traduzione dalla lingua di lavoro all’italiano risulta, per alcuni aspetti, fuorviante.

In breve, oltre che per la doverosa *accountability* sulla spesa pubblica, **il monitoraggio sugli strumenti finanziari è indispensabile per il *management strategico e operativo*.**

Dobbiamo qui ribadire perché questa edizione del Rapporto, con i dati al 31 dicembre 2019 è resa disponibile al pubblico nel primo semestre del 2021. La tempistica è vincolata a quella della immissione delle relazioni di attuazione inserite nel sistema di monitoraggio. Quest’anno il consueto termine di giugno è stato posticipato al settembre (2020) dal Regolamento UE n.460/2020 del 30 marzo 2020 (CRII) A sua volta la Commissione europea ha pubblicato il proprio “*Summaries of the data on the progress made in financing and implementing the financial instruments*”, basato sugli stessi dati (al 31 dicembre 2019), quasi contestualmente a questo Rapporto.

In futuro, per il periodo di programmazione 2021-2027, il sistema di monitoraggio sarà alimentato non più su base annuale, bensì su base bimestrale, la qual cosa potrà giovare alla tempestività dell’analisi. Peccato, però, che la quantità dei fenomeni monitorati a livello europeo sarà significativamente depotenziata e, con essa, la capacità analitica a supporto delle decisioni⁵⁸.

⁵⁷ Questo è un concetto fondamentale che ACT ha consolidato e cui faremo più volte riferimento nel presente Rapporto. Il documento è disponibile su www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/20170405-Template-for-reporting-in-FIs-in-2014-2020-programmes-after-EGESIF_final.xlsx. Inoltre sul sito Fi-Compass è disponibile un corso di formazione *on-line* sulla compilazione delle relazioni annuali secondo il Regolamento UE 821/2014 e, quindi, l’*Annotated template* (www.fi-compass.eu/event/2943/fi-compass-online-learning-format-managing-authorities-reporting-template-esif-financial).

⁵⁸ La pensa sostanzialmente così anche la Corte dei Conti europea in *Opinion No 6/2018 of the European Court of Auditors on the Commission's proposal of 29 May 2018 on Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council laying down common provisions on the European Regional Development Fund, the European Social Fund Plus, the Cohesion Fund, and the European Maritime and Fisheries Fund and financial rules for those and for the Asylum and Migration Fund, the Internal Security Fund and the Border Management and Visa Instrument* COM(2018)375 final (www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/OP18_06/OP18_06_EN.pdf).

3.2 Le *milestones* del processo di attuazione degli strumenti finanziari

L'iter per strutturare e rendere pienamente operativo uno strumento finanziario può richiedere diversi mesi e chiamare in causa più entità organizzative (coordinate dell'Autorità di Gestione). Spesso questo processo implica l'*esternalizzazione* a soggetti terzi (strutture *in house* e/o intermediari finanziari). In particolare, occorre:

- condurre la valutazione *ex ante* di cui all'art. 37 del Regolamento UE 1303/2013;
- decidere se demandare l'attuazione dello strumento a una struttura della Pubblica Amministrazione o affidarla a un gestore professionale. La seconda scelta (molto più ricorrente della prima) implica siano svolte le procedure funzionali a contrattualizzare il gestore (attraverso l'Accordo di finanziamento);
- sulla base di appositi avvisi del gestore (o con altre procedure) istruire, valutare e approvare le istanze dei destinatari finali (direttamente o, in alcuni casi, previa selezione di altri intermediari investiti di compiti di attuazione).

Le sei fasi principali di questo percorso sono monitorabili grazie ai dati immessi nel *database* SFC (cfr. figura 3.2).

1. **Valutazione *ex ante*** (il campo 30 richiede una data). Secondo quanto previsto all'art. 37 del Regolamento UE 1303/2013, le Autorità di Gestione per utilizzare il sostegno degli strumenti finanziari hanno l'**obbligo** di presentare una *valutazione ex ante* (Vexa), per informazione, al Comitato di Sorveglianza del Programma Operativo (cui partecipano anche le parti economiche e sociali) e pubblicarla (quantomeno in forma sintetica) nei tre mesi successivi. Questo è uno "studio di fattibilità" dello strumento finanziario, con una parte analitica (ad esempio sui *fallimenti del mercato* e sulle condizioni di investimento subottimali) e una parte programmatica (nella quale indicare tipologia e *target* degli strumenti finanziari⁵⁹). La data di ultimazione della Vexa, solitamente, corrisponde a quella della sua presentazione (in versione finale) al Comitato di Sorveglianza cui partecipa il partenariato economico e sociale.
2. **Procedura di selezione del gestore** (il campo 31.1 richiede se tale procedura è stata avviata, offrendo come possibili risposte un "sì" o un "no")
3. **Stipula dell'Accordo di finanziamento** (il campo 13 richiede una data, il campo 14 un importo). L'ultimazione della procedura di selezione non è monitorata su SFC, ma lo è il momento di stipula dell'atto negoziale che definisce il rapporto tra Amministrazione e gestore. È quindi possibile misurare il tempo intercorso tra questa data e quella della Vexa. Non è tutto, il tracciato record richiede anche una informazione di carattere finanziario che è la quantificazione dell'importo affidato al gestore (che misura anche il *target* di spesa per lo strumento finanziario). Accade vengano successivamente stipulati accordi integrativi. Questi non influiscono sulla data di stipula ma solo gli importi da segnalare.

⁵⁹ Guidelines "Ex Ante Assessment Methodology for Financial Instrument in the 2014-2020 programming period – General methodology covering all thematic objectives", Volumi I-IV.

Figura 3.2 – Le sei tappe monitorate del percorso di avvio degli strumenti finanziari, con i riferimenti all'allegato I del Regolamento UE 821/2014



4. **Importo complessivo dei contributi del programma versati allo strumento di finanziamento** (il campo 15 richiede un importo). Nel momento in cui il gestore entrerà per la prima volta nella disponibilità delle risorse, questo indicatore sarà maggiore di zero segnalando un altro *step* della fase di *start-up*. In questo caso, quindi, (e nei prossimi punti in questo elenco) un indicatore finanziario ha anche un significato sul piano del percorso attuativo.
5. **Contributi del programma impegnati in contratti con destinatari finali** (il campo 24 richiede un importo). Quando questo indicatore è maggiore di zero il gestore è pienamente operativo sul piano amministrativo. Evidentemente gli avvisi pubblici per i soggetti richiedenti sono stati già pubblicati e alcune domande di ammissione allo strumento finanziario sono state presentate, istruite e approvate. Inoltre (ove necessario), i contratti con i destinatari finali sono sottoscritti. Insomma, l'evento segnalato nel campo 24 presuppone un grande avanzamento sul piano amministrativo.
6. **Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali** (il campo 25 richiede un importo). Questa grandezza finanziaria appena risulta maggiore di zero, segnala l'esaurirsi della fase di *start-up* amministrativo e l'ingresso dello strumento nella sua piena operatività.

Molto spesso il percorso tra la prima e l'ultima delle sei fasi in elenco è decisamente *time consuming*, può richiedere mesi o anni. Questo tempo, che misuriamo al livello dei singoli strumenti finanziari (Cfr. [paragrafo 3.2.2](#)) è funzione principalmente:

- della scelta di avviare o meno un nuovo strumento. Vi sono infatti alcune Amministrazioni (poche, per esempio la Lombardia) che non sono ripartite da zero

ma hanno rifinanziato per il 2014-2020 strumenti finanziari già attivi nel 2007-2013 ed altre che, invece di istituire meccanismi nuovi e propri hanno scelto di finanziarne di preesistenti e riferibili ad altre amministrazioni (ad esempio il Fondo di garanzia per le PMI a titolarità MiSE). La normativa per il periodo di programmazione 2021-2027 incentiva questo *modus operandi* stabilendo che se si ri-finanzia uno strumento preesistente sono sufficienti giusto alcuni adeguamenti della precedente valutazione *ex ante*;

- della complessità del meccanismo prescelto dall'Amministrazione;
- del *know-how* e dell'efficienza di chi, nell'Amministrazione competente, redige i necessari atti amministrativi.

Per il successo degli strumenti di *policy* è decisiva anche la velocità della spesa. Se questo è vero in assoluto, è ancora più vero in questa fase storica, per resistere agli effetti economici della pandemia e per sostenere la ripresa. Questo rafforza il significato dei nostri due metodi per la verifica dei cronoprogrammi di attuazione delle misure di *policy* (cfr. [paragrafo 3.4.5](#)).

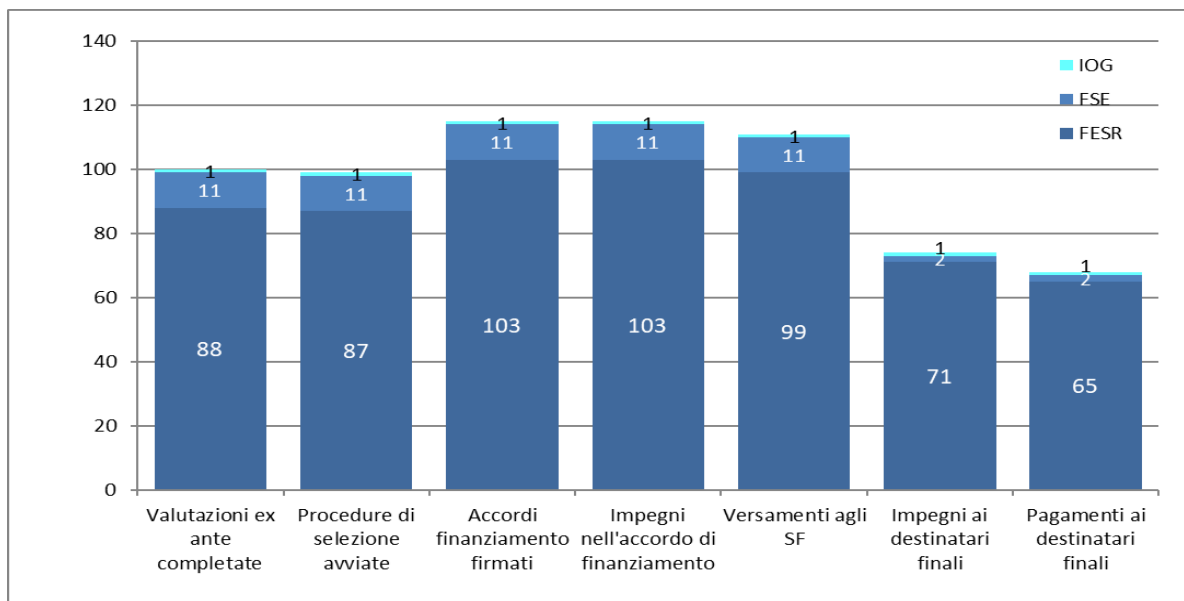
3.2.1 L'avanzamento del processo di attuazione degli strumenti finanziari

Al 31 dicembre 2019 si contano 116 strumenti finanziari tra strumenti specifici (108) e Fondi di fondi (8), tre in più rispetto all'anno precedente. Va tuttavia segnalato che lo strumento di *venture capital* della regione Friuli Venezia Giulia è fermo alla *valutazione ex ante* e, dai dati di programmazione aggiornati, risulta che la regione abbia deciso di non implementarlo (visto che ha destinato ad altra finalità le risorse) pertanto, in questo paragrafo, la maggior parte dei risultati sull'attuazione farà riferimento a 115 strumenti.

Con riguardo alla sintesi grafica delle figure 3.3., 3.4 e 3.5 , sul percorso attuativo degli strumenti finanziari, segnaliamo che:

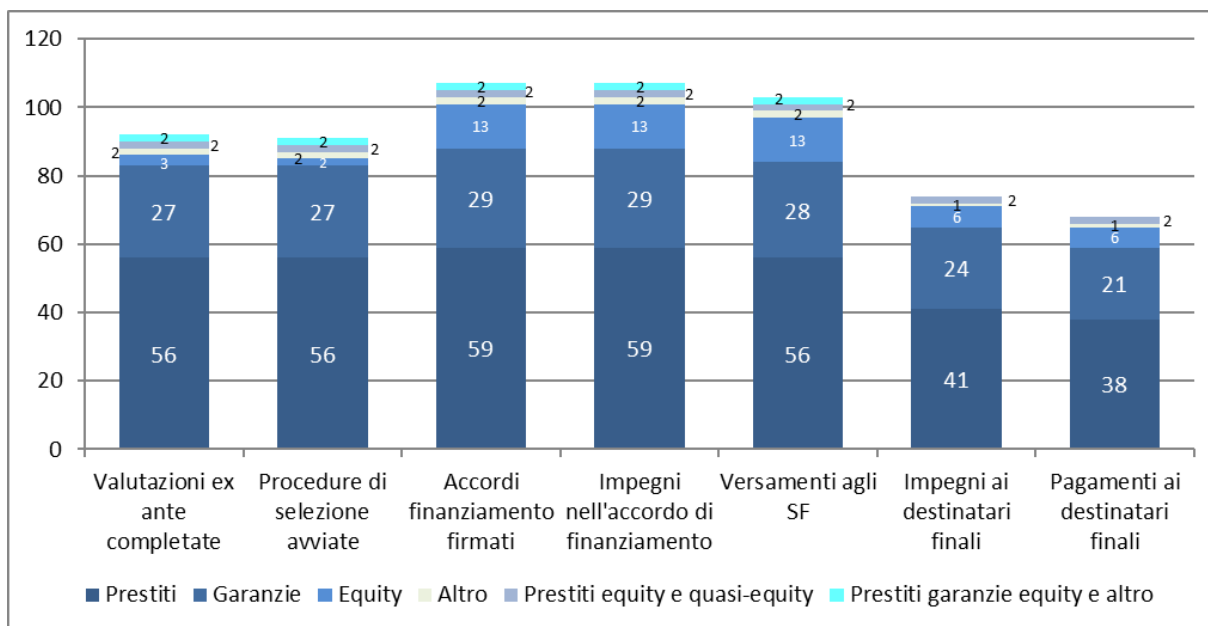
- la figura 3.3 è strutturata ponendo l'accento sulla natura delle risorse comunitarie che alimentano ciascuno strumento. Il FESR alimenta 103 strumenti, compresi i Fondi di fondi, su 115;
- la figura 3.4, sulla tipologia di prodotto (prestiti, garanzia, capitale di rischio, ecc.; cfr. anche figura 3.5), palesa che la maggior parte degli strumenti vuole mitigare il *razionamento del credito* visto che 59 interventi (uno in più rispetto al 2018) sono in forma di prestito e 29 (2 in più rispetto al 2018) in forma di garanzia. Gli strumenti di capitale di rischio sono, come l'anno passato, 13 (escluso quello del Friuli "in via di dismissione"), cui possono esserne assimilati altri quattro, mentre 2 strumenti vengono classificati come "Altro", in quanto combinazione di garanzia di portafoglio e prestito a rischio condiviso. Nel 2019, 68 strumenti finanziari hanno effettivamente erogato finanza ai destinatari (nel 2018 erano 48) e, quindi, sono pienamente operativi. Di questi, 38 erogano prestiti, 21 rilasciano garanzie, 6 intervengono nel capitale di rischio e 2 operano con altre forme combinate. Ad essi si aggiunge infine lo strumento di finanziamento del rischio attivato dalla regione Puglia.

Figura 3.3 – Stato di avanzamento procedurale degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019, per Fondo



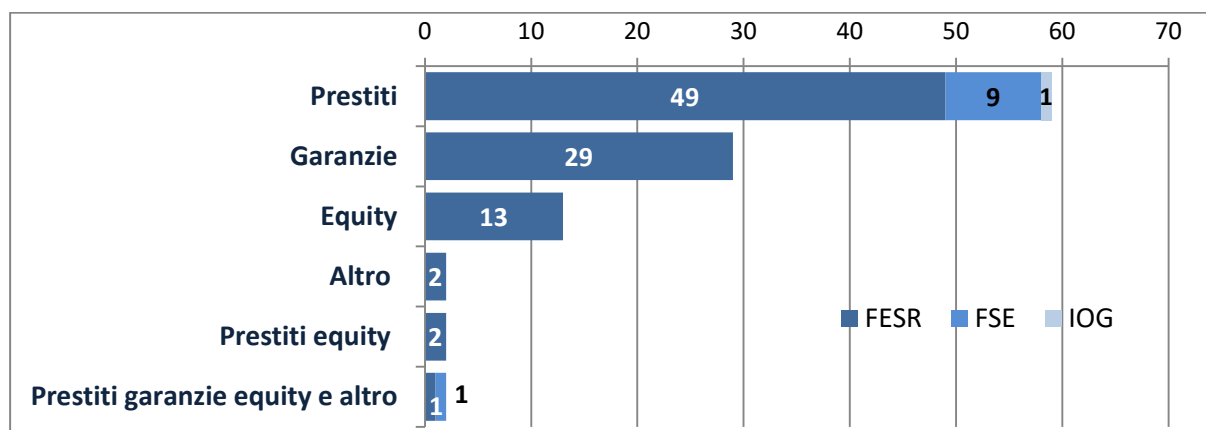
Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Figura 3.4 – Stato di avanzamento procedurale degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019, per forma tecnica



(*) Si tratta di due interventi che prevedono una combinazione di garanzia di portafoglio e prestito a rischio condiviso, riferibili a capitale di rischio e garanzie, seppure a fronte di emissioni obbligazionarie.
Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Figura 3.5 – Strumenti finanziari per Fondo e per tipologia al 31 dicembre 2019



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Il percorso di verifica della qualità dei dati svolto da ACT (cfr. [paragrafo 4.3.4](#)) permette di affermare che alcune incongruenze sono solo apparenti. Ad esempio il numero delle *valutazioni ex ante* non corrisponde a quello degli strumenti finanziari perché, in alcuni casi, è stata redatta una sola *Vexa* comune a più strumenti (soprattutto nel caso dei Fondi di fondi). Accade poi che un Accordo di Finanziamento riguardi più strumenti. Anche in questa edizione abbiamo apportato marginali correzioni ai dati per rendere più veritiera la nostra analisi.

Tavola 3.1 – Strumenti finanziari per Fondo

Tipologia di programma	Tipologia di strumento*	2018				2019			
		FESR	FSE	IOG	Totale	FESR	FSE	IOG	Totale
PON	FdF	1	1		2	1	1		2
	FdF SF	3	1		4	3	1		4
	SF	11	1	1	13	11	1	1	13
	Totale	15	3	1	19	15	3	1	19
POR	FdF	6			6	6			6
	FdF SF	18			18	18			18
	SF	62	8		70	64	8		72
	Totale	86	8	0	94	88	8	0	96
Totale Programmi		101	11	1	113	103	11	1	115

(*) FdF = Fondo di fondi; FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

In particolare, al 31 dicembre 2019:

- gli strumenti in attuazione (inclusi i Fondi di fondi) sono 19 nei Programmi Operativi Nazionali (come l'anno precedente) e 96 nei Programmi Operativi Regionali (contro i 94 al 31 dicembre 2018 e i 55 del 2017);
- 103 strumenti finanziari su 115 sono a valere sul FESR (101 su 113 nel 2018), inclusi sette Fondi di fondi. Dei 103 fondi, 88 sono a gestione regionale e 15 a gestione nazionale;
- 11 strumenti finanziari attingono a risorse del FSE (come nel 2018) e di questi 8 sono a gestione regionale e 3 a gestione nazionale;
- vi è poi uno strumento riferibile all'Iniziativa Occupazione Giovani (IOG).

Nella tavola 3.2 diamo atto delle risorse impegnate al 31 dicembre 2019 negli Accordi di Finanziamento (cfr. [paragrafo 3.2](#), al punto 3) e i relativi importi rappresentano il *target*

di spesa da raggiungere entro la chiusura del periodo di programmazione (31 dicembre 2023).

Partendo dal totale, al 31 dicembre 2019 **l'ammontare impegnato negli Accordi di Finanziamento è pari a 3.531 milioni di euro, contro i 3.183 dell'anno precedente**. Nel 2018 tale grandezza era più che raddoppiata rispetto all'anno precedente. Questo è sintomo del fatto che ormai il numero degli strumenti finanziari ha sostanzialmente raggiunto il suo picco perché il periodo di programmazione è già ad uno stadio avanzato. Se confrontiamo l'ammontare impegnato al 31 dicembre 2019, con quello di 6.241milioni previsti nei programmi (cfr. [capitolo 2](#)) per gli strumenti finanziari a dicembre 2020 (contro i 4.277 milioni dell'anno precedente), constatiamo che **questo cruciale step procedurale risulta acquisito per il 56 per cento del target della programmazione 2014-2020** (contro il 75 per cento dell'anno precedente. La flessione è chiaramente dovuta all'incremento (di circa 2 miliardi) della grandezza a denominatore, vale a dire delle risorse programmate. Questo è frutto della riprogrammazione avvenuta per contrastare la crisi derivante dall'emergenza pandemica.

Le risorse impegnate per i prestiti rappresentano i due miliardi di euro e quelle per le garanzie, di solito con un più elevato effetto leva, sono di poco inferiori a 800 milioni. Più modesto il contributo per gli strumenti di capitale di rischio (o *equity*) che, come sappiamo (cfr. [paragrafo 1.3](#)), guardano a un mercato la cui dimensione quantitativa è di molto inferiore a quella dei prestiti bancari e che ha però crescente rilevanza strategica.

Tavola 3.2 – Risorse impegnate negli Accordi di finanziamento, per forma tecnica al 31 dicembre 2019 (milioni di euro)

Forme tecniche	Risorse impegnate negli A.F.	di cui Fondi Strutturali	FESR	FSE	IOG
Prestiti	2.044,1	1.273,3	1.097,2	176,1	21,2
Garanzie	1.084,7	794,3	794,3	0,0	0,0
Equity	87,4	43,7	43,7	0,0	0,0
Altro	106,0	53,0	53,0	0,0	0,0
Prestiti equity	200,7	153,6	153,6	0,0	0,0
Prestiti garanzie equity e altro	8,0	4,0	1,0	3,0	0,0
Totale	3.530,8	2.321,9	2.142,9	179,1	21,2

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Nella tavola 3.3. offriamo al lettore – al livello di singolo strumento finanziario – le informazioni di dettaglio che consentono di verificare se e in che misura vi sono stati, per gli ultimi quattro dei sei passaggi che abbiamo schematizzato nella figura 3.2, dei progressi tra il 2018 e il 2019. La tavola è altresì consultabile nell'[Allegato statistico](#).

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
POR Lazio FESR	Fondo di Fondi - FARE Lazio - Fondo Azioni Riposizionamento dell'Economia del Lazio (Asse 3)	Fondo di fondi	37,0	57,0	18,5	42,0						
POR Lazio FESR	Fondo di Fondi - FARE Lazio - Fondo Azioni Riposizionamento dell'Economia del Lazio (Asse 4)	Fondo di fondi	10,0	10,0	5,0	10,0						
PON Ricerca e Innovazione	Fondo di Fondi - Ricerca e innovazione	Fondo di fondi	270,0	270,0	67,5	135,0						
POR Lazio FESR	Fondo di Fondi - Sezione FARE Venture (Asse 1)	Fondo di fondi	12,0	12,0	3,0	3,0						
POR Lazio FESR	Fondo di Fondi - Sezione FARE Venture (Asse 3)	Fondo di fondi	68,0	56,0	17,0	7,9						
PON Ricerca e Innovazione	Fondo di Fondi per il sostegno agli studenti	Fondo di fondi	100,0	100,0	25,0	25,0						
POR Abruzzo FESR	Fondo Saim	Fondo di fondi	30,0	30,0	17,3	17,3						
POR Umbria FESR	Fondo -Partecipazione a Fondi di investimento mobiliari chiusi	Fondo di fondi	6,5	6,5	0,0	1,6						
POR Abruzzo	Prestiti	Prestiti	5,0	5,0	3,3	3,7	0,0	0,0	0,0	0,0	5,0	5,0
POR Toscana FESR	Aiuti agli investimenti in forma di microcredito	Prestiti	1,0	1,0	1,0	1,0	0,4	0,6	0,1	0,4	1,0	1,0
POR Toscana FESR	Aiuti agli investimenti produttivi per progetti strategici (territoriali, settoriali, di filiera) Fondo rotativo	Prestiti	24,1	18,3	16,4	18,3	5,4	7,3	0,2	2,8	n.a.	n.a.
POR Piemonte FESR	Fondo Attrazione investimenti	Prestiti	30,0	30,0	15,0	15,0	8,1	13,3	5,9	12,8	n.a.	n.a.
POR Sardegna FESR	FONDO DI COMPETITIVITA' DELLE IMPRESE	Prestiti	39,6	39,6	39,6	39,6	14,5	16,9	14,5	16,9	n.a.	n.a.
POR Puglia FESR-FSE	FONDO EFFICIENTAMENTO ENERGETICO MUTUI	Prestiti	25,0	25,0	6,3	6,3	0,1	0,6	0,0	0,6	n.a.	n.a.

(segue)

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
POR Piemonte FESR	Fondo Empowerment	Prestiti	7,0	7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Marche FESR	Fondo Energia e Mobilità	Prestiti	16,4	16,4	12,3	14,2	8,7	13,7	7,6	10,3	n.a.	n.a.
POR Piemonte FESR	Fondo innovazione sociale	Prestiti	5,0	5,0	1,3	1,3	0,1	0,2	0,1	0,2	n.a.	n.a.
POR Lombardia FESR	Fondo Linea R&S per Aggregazioni	Prestiti	37,0	37,0	37,0	37,0	27,6	27,3	19,6	19,6	n.a.	n.a.
POR Sardegna FSE	Fondo Microcredito FSE	Prestiti	4,7	4,7	1,2	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Basilicata FSE	Fondo Microcredito FSE 2014/2020 - Microcredito A	Prestiti	10,0	10,0	2,5	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Basilicata FSE	Fondo Microcredito FSE 2014/2020 - Microcredito B	Prestiti	10,0	10,0	2,5	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Puglia FESR FSE	FONDO NIDI	Prestiti	27,0	27,0	27,0	27,0	14,9	23,8	12,8	18,4	n.a.	n.a.
POR Lazio FSE	Fondo per il Microcredito e la Microfinanza - Sezione Speciale FSE - Fondo Futuro 2014-2020	Prestiti	35,0	35,0	20,0	30,0	5,7	14,4	5,7	14,4	n.a.	n.a.
POR Liguria FESR	Fondo per il sostegno a programmi di investimento e di sviluppo delle attività delle PMI realizzati nell'area di crisi industriale complessa del savonese	Prestiti	0,0	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Liguria FESR	Fondo per il sostegno di interventi di efficientamento energetico sugli impianti e le strutture delle PMI e di realizzazione di impianti di energia da fonti rinnovabili per l'autoconsumo	Prestiti	4,0	4,0	4,0	4,0	0,0	4,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Campania FESR	Fondo per le imprese Artigiane Campane	Prestiti	15,0	29,1	3,8	14,5	0,0	19,0	0,0	6,2	n.a.	n.a.
POR Piemonte FESR	Fondo per l'efficienza energetica e l'energia rinnovabile nelle imprese	Prestiti	71,9	71,9	71,9	71,9	50,3	60,2	50,2	58,8	n.a.	n.a.

(segue)

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
POR Toscana FESR	Fondo per Microcredito Creazione di impresa - Sezione Manifatturiero giovanile e Turismo/Commercio e attività terziarie giovanile	Prestiti	41,6	49,2	33,5	44,7	19,2	30,3	11,4	21,5	n.a.	n.a.
POR Toscana FESR	Fondo per Prestiti Creazione di impresa - Sezione Innovazione	Prestiti	5,5	6,7	5,5	6,7	3,5	3,9	0,4	0,8	n.a.	n.a.
POR Toscana FESR	Fondo per Prestiti Creazione di Impresa - Sezioni Manifatturiero giovanile e Turismo/Commercio e attività terziarie giovanile	Prestiti	4,8	4,8	4,8	4,8	4,4	4,2	3,9	4,1	n.a.	n.a.
POR Umbria FESR	Fondo prestiti	Prestiti	2,2	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Piemonte FESR	Fondo PRISME	Prestiti	25,0	25,0	6,3	6,3	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Emilia Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata - Comparto Nuove Imprese	Prestiti	16,0	17,5	12,2	17,5	11,8	19,1	11,8	16,5	n.a.	n.a.
POR Emilia Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata Comparto Energia	Prestiti	36,0	36,0	18,0	36,0	17,0	36,0	17,0	24,1	n.a.	n.a.
POR Calabria FESR FSE	Fondo Regionale Occupazione, Inclusione e Sviluppo (FROIS) - Asse 10	Prestiti	10,0	10,0	2,5	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Calabria FESR FSE	Fondo Regionale Occupazione, Inclusione e Sviluppo (FROIS) - Asse 8	Prestiti	10,0	10,0	2,5	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Lombardia FESR	Fondo Regionale per l'Efficienza Energetica (FREE)	Prestiti	24,6	24,6	19,3	19,3	5,3	11,4	2,8	5,0	n.a.	n.a.
POR Molise FESR FSE	Fondo ricerca e competitività (asse 1)	Prestiti	2,0	2,0	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Molise FESR FSE	Fondo ricerca e competitività (asse 3)	Prestiti	5,0	5,0	1,2	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CRESCITA SOSTENIBILE	Prestiti	317,9	331,5	175,6	235,6	230,8	250,4	90,2	130,1	n.a.	n.a.

(segue)

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
POR Piemonte FESR	Fondo rotativo di finanza agevolata a favore delle MPPI a sostegno di progetti ed investimenti per l'innovazione, la sostenibilità ambientale, l'efficienza energetica e la sicurezza nei luoghi di lavoro	Prestiti	40,0	40,0	40,0	40,0	26,8	30,6	26,8	29,3	n.a.	n.a.
POR Basilicata FESR	FONDO ROTATIVO ex L. 181/89	Prestiti	1,5	2,0	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO ex Legge 181/89	Prestiti	74,3	74,3	18,6	18,6	0,0	22,5	0,0	5,5	n.a.	n.a.
POR Campania FESR	Fondo Rotativo ex legge 181/89	Prestiti	27,0	27,0	6,8	6,8	0,0	6,2	0,0	0,0	n.a.	n.a.
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO INVESTIMENTI INNOVATIVI (asse 3)	Prestiti	169,2	169,2	42,3	42,3	0,0	89,6	0,0	1,4	n.a.	n.a.
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO INVESTIMENTI INNOVATIVI (asse 4)	Prestiti	31,1	31,1	7,8	7,8	0,0	1,6	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 3.3.1)	Prestiti	5,8	6,8	2,9	6,7	2,2	5,1	2,1	4,8	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 3.6.1)	Prestiti	19,2	41,4	9,6	28,3	1,4	34,2	1,4	30,9	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 4.2.1)	Prestiti	10,6	10,0	5,3	8,6	0,2	1,0	0,2	1,0	n.a.	n.a.
POR Molise FESR FSE	Fondo rotativo per l'efficienza energetica degli edifici pubblici	Prestiti	6,7	6,7	4,0	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Campania FSE	Fondo Rotativo per l'erogazione di finanziamenti a sostegno della creazione di impresa e all'autoimprenditorialità dedicati ai lavoratori operanti in aziende in stato di crisi (Fondo WBO)	Prestiti	1,0	1,0	1,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.

(segue)

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PON Cultura	FONDO ROTATIVO PER SOSTENERE LA FILIERA CULTURALE E CREATIVA E RAFFORZARE LA COMPETITIVITA' DELLE MICRO, PICCOLE E MEDIE IMPRESE	Prestiti	49,2	49,2	12,3	12,3	10,3	9,9	2,7	5,3	n.a.	n.a.
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO SMART&START	Prestiti	36,6	31,7	9,1	15,9	16,4	20,7	1,8	4,8	n.a.	n.a.
POR Puglia FESR FSE	FONDO TECNONIDI	Prestiti	15,0	15,0	15,0	15,0	1,4	3,8	0,7	2,3	n.a.	n.a.
POR Lombardia FESR	FRIM FESR 2020	Prestiti	30,0	30,0	30,0	30,0	24,2	22,5	20,5	21,9	n.a.	n.a.
POR Lombardia FESR	FRIM II - LINEA FRIM FESR 2020 RICERCA E SVILUPPO	Prestiti	30,0	30,0	7,5	7,5	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Lombardia FESR	Linea Intraprendo	Prestiti	13,5	13,5	13,5	13,5	4,8	5,3	2,8	3,5	n.a.	n.a.
PON Ricerca e innovazione	Medio Credito Centrale S.p.A	Prestiti	69,3	69,3	17,3	37,5	0,0	9,5	0,0	8,0	n.a.	n.a.
POR Puglia FESR FSE	MICROCREDITO	Prestiti	30,0	30,0	30,0	22,5	7,7	13,1	7,4	12,8	n.a.	n.a.
POR Calabria FESR FSE	SF – Fondo per l'Occupazione e l'Inclusione (FOI)	Prestiti	4,3	4,3	1,8	1,8	0,1	0,1	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Calabria FESR FSE	SF - Fondo regionale di ingegneria finanziaria (FRIF)	Prestiti	29,0	29,0	9,9	16,9	4,8	13,0	1,2	8,1	n.a.	n.a.
PON Ricerca e innovazione	Student loans	Prestiti	100,0	100,0	25,0	25,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse 3)	Prestiti	136,4	136,4	51,1	79,6	88,0	114,3	18,8	34,9	n.a.	n.a.
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse1)	Prestiti	41,9	41,9	10,5	10,5	40,7	32,7	3,3	5,1	n.a.	n.a.

(segue)

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PON Occupazione giovani	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (IOG)	Prestiti	53,3	53,3	18,3	25,1	29,2	39,6	13,3	21,5	n.a.	n.a.
PON Sistemi di politiche attive per l'occupazione	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (SPA0)	Prestiti	50,0	50,0	2,9	2,9	2,6	3,8	1,3	2,1	n.a.	n.a.
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse 4)	Prestiti	40,4	40,4	10,1	10,1	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Abruzzo FESR	Garanzie	Garanzie	25,0	25,0	14,0	13,6	0,0	0,3	0,0	0,2	0,0	0,4
POR Puglia FESR FSE	CONFIDI	Garanzie	44,0	60,0	44,0	37,0	13,0	35,5	13,0	24,8	68,5	24,8
POR Marche FESR	Confidi (Asse 3)	Garanzie	15,0	15,0	3,8	3,8	0,6	11,0	0,1	11,0	0,0	85,5
POR Marche FESR	Confidi (Asse 8)	Garanzie	9,0	9,0	2,3	2,3	0,1	3,5	0,0	3,5	0,0	28,0
POR Liguria FESR	Contributo congiunto garanzia e interessi	Garanzie	2,3	2,3	2,3	2,3	1,0	1,3	0,7	1,3	14,4	29,7
POR Emilia Romagna FESR	Fondo di Controgaranzia Europa, Regione e Cassa depositi e prestiti S.p.A. -EuReCa-	Garanzie	6,8	6,8	2,4	3,4	1,4	2,1	1,3	2,1	0,0	0,0
POR Liguria FESR	Fondo di garanzia a favore di Associazioni e Società sportive dilettantistiche	Garanzie	1,5	1,5	1,5	1,5	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	1,8
POR Lombardia FESR	Fondo di garanzia AL VIA	Garanzie	55,0	85,0	41,4	57,4	35,5	47,8	35,5	47,8	73,9	212,3
POR Lazio FESR	Fondo di Riassicurazione (FdR azione 3.6.1)	Garanzie	9,2	4,4	2,6	4,0	3,9	7,0	0,9	1,4	8,1	15,2
POR Umbria FESR	Fondo garanzia	Garanzie	12,4	12,4	4,3	6,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
POR Umbria FESR	Fondo garanzia OT 4	Garanzie	1,3	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
POR Lombardia FESR	Fondo Linea Internazionalizzazione	Garanzie	0,0	7,0	0,0	1,8	0,0	1,3	0,0	0,3	0,0	0,0
POR Piemonte FESR	Fondo Tranché Cover	Garanzie	23,0	23,0	23,0	23,0	3,4	8,1	3,4	8,1	0,0	153,3
POR Sardegna FESR	Fondo unico per l'integrazione dei fondi rischi dei consorzi di garanzia fidi	Garanzie	5,0	5,0	5,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5	2,5

(segue)

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
POR Campania FESR	Garanzia Campania BOND	Garanzie	40,0	40,0	10,0	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
POR Campania FESR	Garanzia campania Confidi	Garanzie	10,0	10,0	2,5	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
POR Lazio FESR	Garanzia Equity (GE azione 3.6.1)	Garanzie	4,8	4,4	1,4	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Programma operativo nazionale Iniziativa PMI	INIZIATIVA PMI - opzione n.2	Garanzie	102,5	322,5	102,5	102,5	133,1	144,1	13,5	5,5	13,5	210,3
POR Basilicata FESR	INTEGRAZIONE FONDI RISCHI DEI CONFIDI	Garanzie	3,8	3,8	0,0	1,9	0,0	3,8	0,0	3,8	0,0	18,7
POR Lombardia FESR	Linea Controgaranzie	Garanzie	28,5	28,5	28,5	28,5	8,8	10,8	8,8	10,8	831,6	973,5
PON Imprese e competitività	RISERVA PON IC del FONDO CENTRALE DI GARANZIA	Garanzie	206,0	206,0	105,8	108,6	39,2	60,1	10,2	18,3	101,9	265,1
POR Calabria FESR FSE	Sezione speciale Calabria del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	5,0	5,0	1,6	1,3	0,0	1,1	0,0	0,7	0,0	17,9
POR Campania FESR	Sezione speciale Campania del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	30,0	30,0	7,5	7,5	0,0	6,4	0,0	0,0	0,0	0,0
POR Emilia Romagna FESR	Sezione speciale ER del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	5,2	5,2	0,0	2,6	0,0	1,2	0,0	0,9	0,0	40,5
POR Friuli Venezia Giulia FESR	Sezione speciale FVG del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	20,0	20,0	5,0	5,0	0,2	1,6	0,2	1,4	7,6	45,1
POR Lazio FESR	Sezione speciale Lazio del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	5,0	5,0	1,3	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
POR Piemonte FESR	Sezione speciale Piemonte del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	0,0	24,0	0,0	6,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
POR Sicilia FESR	Sezione speciale Sicilia del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	102,7	102,7	25,7	51,3	4,1	48,5	0,9	35,9	9,6	343,2
POR Veneto FESR	Sezione speciale Veneto del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	15,0	20,0	3,8	5,0	0,2	3,6	0,0	2,6	0,6	154,0
POR Umbria FESR	Fondo Equity - quasi Equity (asse1)	Capitale di rischio	6,5	6,5	3,3	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.

(segue)

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
POR Umbria FESR	Fondo Equity - quasy equity (asse3)	Capitale di rischio	6,4	6,4	2,2	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Innova Venture (azione 3.5.1)	Capitale di rischio	13,0	12,1	3,5	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Umbria FESR	Partecipazione a Fondi di investimento mobiliari chiusi	Capitale di rischio	6,5	6,5	0,0	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Sezione FARE Venture - Innova Venture (azione 1.4.1)	Capitale di rischio	13,0	12,0	3,5	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV a) - Vertis Venture 4Scaleup Lazio	Capitale di rischio	3,5	1,1	1,1	0,2	0,0	0,2	0,0	0,2	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV b) - Barcamper Venture Lazio	Capitale di rischio	3,5	1,1	1,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV c) - United Ventures 2 Lazio	Capitale di rischio	4,1	1,4	1,3	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV d) - FII Tech Growth Lazio	Capitale di rischio	6,6	1,4	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV a) - Vertis Venture 4Scaleup Lazio	Capitale di rischio	6,4	7,1	1,8	1,6	0,0	1,3	0,0	1,3	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV b) - Barcamper Venture Lazio	Capitale di rischio	6,4	7,1	1,8	0,9	0,0	0,7	0,0	0,7	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV c) - United Ventures 2 Lazio	Capitale di rischio	7,8	8,8	2,2	1,4	0,0	1,0	0,0	1,0	n.a.	n.a.
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV d) - FII Tech Growth Lazio	Capitale di rischio	13,3	15,8	3,6	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Puglia FESR-FSE	FONDO FINANZIAMENTO DEL RISCHIO 2014-2020	Altro	65,0	65,0	18,5	32,5	0,0	24,2	0,0	24,2	n.a.	n.a.

(segue)

Tavola 3.3 – Monitoraggio procedurale degli strumenti finanziari (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario o Fondo di fondi	Forma tecnica	Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento		Risorse versate allo strumento finanziario		Risorse impegnate verso i destinatari finali		Risorse versate ai destinatari finali		Prestiti effettivamente versati a fronte di garanzie	
			2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
POR Puglia FESR-FSE	FONDO MINIBOND PUGLIA 2014-2020	Altro	41,0	41,0	10,2	10,3	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
PON Ricerca e innovazione	Banco di Sardegna S.p.A.	Prestiti equity quasi-equity	69,3	69,3	17,3	22,0	0,0	2,7	0,0	0,2	n.a.	n.a.
PON Ricerca e innovazione	Fondo per la Ricerca e l'Innovazione s.r.l. (RIF)	Prestiti equity quasi-equity	131,3	131,3	32,8	75,5	0,0	44,7	0,0	44,7	n.a.	n.a.
POR Sardegna FESR	FONDO SOCIAL IMPACT INVESTING	Prestiti garanzie equity	2,0	2,0	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
POR Sardegna FSE	Fondo Social Impact Investment (FSE)	Prestiti garanzie equity	6,0	6,0	1,5	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.

Questa tavola è disponibile su file Excel nell'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.2.2 Il tempo necessario per approdare all'erogazione delle risorse pubbliche al livello dei destinatari finali

Le sei *milestone* della fase di avvio degli strumenti finanziari (cioè quelle in figura 3.2. necessarie per raggiungere, con una erogazione, il primo dei *destinatari finali*) possono richiedere dei tempi più o meno lunghi. In questo paragrafo vedremo quanto e ci interrogheremo sui perché, per trarne insegnamento in vista della Programmazione 2021-2027.

Avendo sempre come riferimento il percorso sintetizzato nella Figura 3.2. Formuliamo queste avvertenze e sottolineature sui diversi *step*.

- **Fase 1:** è a nostra disposizione la data di presentazione della valutazione *ex ante* ai Comitati di sorveglianza. Per convenzione misuriamo la distanza tra tale data e quella di avvio (teorico) del programma (1° gennaio 2014). In realtà nessun Programma Operativo è stato approvato prima del dicembre 2014 e ne abbiamo uno (privo di strumenti finanziari) che è stato approvato nel 2018⁶⁰. La realtà è che la gran parte delle Amministrazioni è stata impegnata nelle attività di gestione e chiusura dei Programmi Operativi del periodo 2007-2013 fino al marzo 2017 (questo vale sicuramente per la gran parte del personale che si è occupato degli strumenti di ingegneria finanziaria). Quindi che la Fase 1 sia la più lunga di tutte è al contempo un falso (nessuno se ne poteva far carico davvero a partire da quella data) e una verità (è da quel momento che sul piano giuridico, *hanno preso a correre i termini*). La questione è stata affrontata anche sul piano normativo. Il quadro regolamentare per il post 2020 è fortemente improntato alla semplificazione (anche) della valutazione *ex ante*, ancor di più se questa riguarda la riproposizione di misure di intervento attuate nel 2014-20. Il rischio da evitare, a questo punto, è quello opposto. Sottovalutare l'importanza della *Vexa* per definire meccanismi rispondenti ai bisogni ed efficienti, sarebbe un errore.
- **Fase 2:** il dato a nostra disposizione è un “sì” o un “no” che conferma o meno che sia stata avviata la procedura di selezione del gestore. **Non disponendo di una data precisa, per convenzione ipotizziamo che lo *step* in questione sia stato raggiunto alla chiusura dell'anno in cui i dati a nostra disposizione offrono evidenza del raggiungimento della *milestone*. Questa *proxy* rende probabile che il momento in cui maturano più fasi di attuazione, delle quali ignoriamo la vera data, finisca con il coincidere.**
- **Fase 3:** anche in questo caso disponiamo di una data certa, quella di stipula dell'Accordo di finanziamento tra l'Autorità di gestione e l'organismo prescelto per implementare lo strumento finanziario.
- **Fase 4:** Il dato disponibile è l'importo finanziario del versamento di risorse dall'Autorità di gestione allo strumento finanziario. Esso segnala anche il momento in cui il gestore ha la disponibilità di cassa per rendere operativo lo strumento. Anche in questo caso, non disponendo di una data precisa, per convenzione

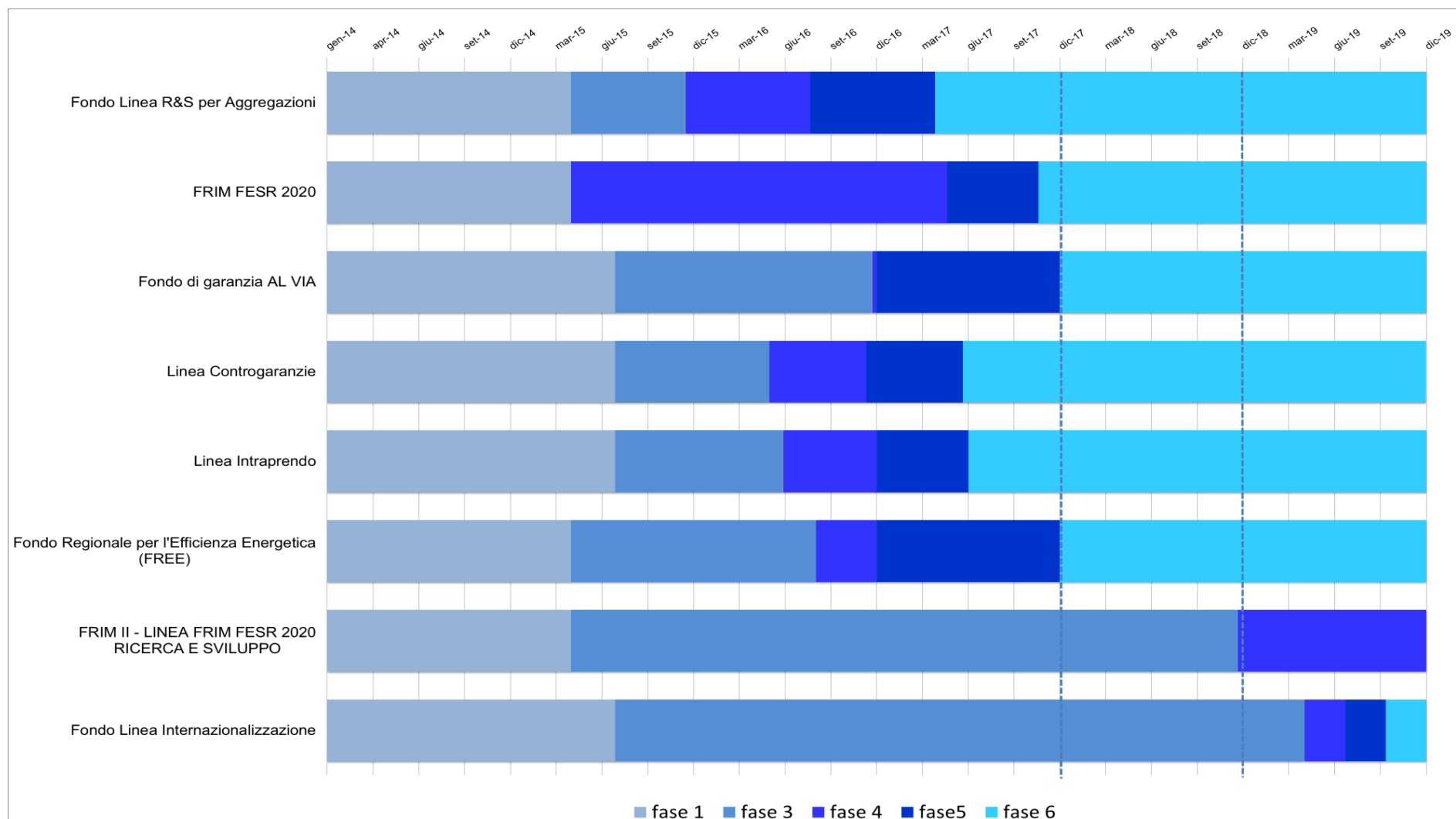
⁶⁰ https://opencoesione.gov.it/it/programmi_2014_2020

ipotizzeremo che lo *step* in questione sia raggiunto il 31 dicembre, cioè alla data di riferimento della relazione annuale in cui i dati a nostra disposizione offrono evidenza del raggiungimento della *milestone* (cioè del primo versamento di risorse dall'Autorità di Gestione allo strumento finanziario affidato a un gestore).

- **Fase 5:** il dato disponibile è un importo finanziario, quello relativo agli impegni contrattuali assunti dal gestore a favore dei destinatari finali. Si tratta della premessa giuridica al versamento dei pagamenti rendicontabili (quelli ai destinatari finali). Anche in questo caso, non disponendo di una data precisa, per convenzione assumiamo che lo *step* in questione sia stato raggiunto alla fine dell'anno in cui i dati a nostra disposizione offrono evidenza del raggiungimento della *milestone* (cioè del primo impegno di pagamento a favore di un destinatario finale).
- **Fase 6:** il dato disponibile è l'importo finanziario effettivamente versato dal gestore ai destinatari finali. Anche in questo caso, non disponendo di una data precisa, per convenzione ipotizziamo che lo *step* in questione sia stato conseguito il 31 dicembre dell'anno in cui i dati a nostra disposizione offrono evidenza del raggiungimento della *milestone* (cioè del primo pagamento a un destinatario finale).

È qui utile sottolineare che nel *Summaries of the data* con i dati al 31 dicembre 2018 (pag. 19) si offre evidenza del fatto che gli strumenti di *policy* riferibili all'obiettivo tematico 1 e alla forma tecnica del capitale di rischio hanno dei tempi di avvio più estesi rispetto agli altri. Inoltre, si dà atto di una grande varianza sui tempi di completamento della valutazione *ex ante* (pag. 31), i cui estremi sono stati rilevati nel Regno Unito (un giorno) e in Irlanda (1.645 giorni).

Figura 3.6 – Sviluppo temporale delle fasi di avvio degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019



Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.3 Le scelte strategiche dei *policy makers*: gli obiettivi tematici nell'attuazione

In questo paragrafo rendiamo conto del contributo degli strumenti finanziari alla realizzazione degli obiettivi tematici stabiliti dalla normativa europea.

Come si evince dalla tavola 3.4, su 3.500 milioni di euro impegnati negli Accordi di finanziamento (campo 14 del tracciato record), al netto del cofinanziamento nazionale, i Fondi Strutturali allocati sono pari a 2.322 milioni. Di questi 2.143 milioni sono risorse del FESR e 179 milioni risorse del FSE, cui si aggiungono circa 21 milioni rivenienti dallo IOG (che, sebbene assimilabile al FSE non è un Fondo strutturale). Al 31 dicembre 2019, il contributo dei Fondi strutturali versati agli strumenti finanziari (quasi 1.124 milioni) è il 48 per cento rispetto a quanto impegnato negli Accordi di finanziamento (2.322 milioni di euro).

Tavola 3.4 – Risorse finanziarie nell'attuazione al 31 dicembre 2019, per Fondo (milioni di euro)

Importi (PON + POR)	Totale	FESR	FSE	IOG *
Importo complessivo dei contributi del programma impegnati nell'Accordo di finanziamento	3.531			21
di cui Fondi Strutturali (A)	2.322	2.143	179	
Importo complessivo dei contributi del Programma versati allo strumento finanziario	1.806			10
di cui Fondi Strutturali (B)	1.124	1.070	55	
Quota % versata allo strumento finanziario sugli impegni negli Accordi di finanziamento (=B/A)	48%	50%	31%	
Importo complessivo dei contributi del Programma impegnati in contratti con destinatari finali per l'erogazione di prestiti, garanzie, prodotti azionari o quasi-azionari o altri prodotti finanziari	1.510	1.452	18	--
di cui Fondi Strutturali (C)	1.000	975	10	
Quota % impegnata in contratti con destinatari finali sugli impegni negli Accordi di finanziamento (=C/A)	43%	45%	5%	
Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali	820	--	--	9
di cui Fondi Strutturali (D)	479	462	17	
Quota % versata ai destinatari finali sugli impegni negli Accordi di finanziamento (=D/A)	21%	22%	10%	--

(*) Iniziativa Occupazione Giovani (IOG) è una misura voluta dal Consiglio europeo per sostenere finanziariamente le *policy* a favore dell'occupazione giovanile (quali "Garanzia giovani") nelle regioni in cui il tasso di disoccupazione giovanile è particolarmente elevato. La sua dotazione nel PON IOG si aggiunge a quella del FSE. Gli importi nella tavola, insieme ai Fondi strutturali, sono quelli effettivamente noti perché monitorati in SFC (campo 16) e quelli per cui è stato possibile ricostruirli.

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Dalla tavola 3.5. si evince che quasi l'80 per cento degli importi previsti negli Accordi di Finanziamento, come è intuibile visto che la gran parte di queste risorse implica un obbligo di restituzione da parte dei beneficiari, è destinata all'OT3 Competitività e

all'OT1 Ricerca e innovazione, che totalizzano, rispettivamente, 2.197 e 799 milioni di euro (e quindi, rispettivamente, il 62,2 e il 22,6 per cento del totale stanziato per gli strumenti finanziari). L'OT4 Economia sostenibile capta 245 milioni di euro (il 6,9 per cento del totale previsto dagli Accordi di Finanziamento); l'OT8 Occupazione vale 164 milioni (4,6 per cento del totale) attingendo a risorse del FSE (e per 21 milioni circa al "rinforzo" delle risorse IOG).

Tavola 3.5 – Risorse a valere sui Fondi strutturali impegnate negli Accordi di finanziamento al 31 dicembre 2019, per obiettivo tematico (milioni di euro)

Obiettivo tematico	Totale	di cui risorse FESR	di cui risorse FSE	IOG*	Quota %
OT1 Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione	799	539	0	0	22,6%
OT2 Tecnologie dell'informazione e della comunicazione	0	0	0	0	0%
OT3 Competitività delle PMI	2.197	1.461	0	0	62,2%
OT4 Transizione economica	245	143	0	0	6,9%
OT5 Adattamento al cambiamento climatico	0	0	0	0	0%
OT6 Tutela dell'ambiente	0	0	0	0	0%
OT7 Sistemi di trasporto sostenibili	0	0	0	0	0%
OT8 Occupazione e mobilità dei lavoratori	164	0	86	21	4,6%
OT9 Inclusione sociale, povertà e discriminazione	26	0	16	0	0,7%
OT10 Istruzione, formazione e formazione professionale	100	0	78	0	2,8%
OT11 Capacità istituzionali delle Autorità pubbliche	0	0	0	0	0%
Totale	3.531	2.143	179	21	100%

(*) Iniziativa Occupazione Giovani (IOG) è una misura voluta dal Consiglio europeo per sostenere finanziariamente le policy a favore dell'occupazione giovanile (quali "Garanzia giovani") nelle regioni in cui il tasso di disoccupazione giovanile è particolarmente elevato. La sua dotazione nel PON IOG si aggiunge a quella del FSE. Gli importi nella tavola, insieme ai Fondi strutturali, sono quelli effettivamente noti perché monitorati in SFC (campo 16) e quelli per cui è stato possibile ricostruirli.

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Dalla lettura della tavola 3.6 si evince che la progressione della spesa ai diversi *step*, fino a quella al livello dei destinatari finali, tendenzialmente è in linea con la quota percentuale dei singoli obiettivi tematici al livello degli Accordi di Finanziamento, quella indicata nell'ultima colonna della tavola 3.5.

Tavola 3.6 – Avanzamento finanziario per obiettivo tematico e per Fondo (milioni di euro)

Obiettivi tematici e Fondi	Risorse impegnate negli Accordi di finanziamento	<i>di cui contributo Fondi Strutturali</i>	Risorse versate agli strumenti finanziari	<i>di cui contributo Fondi Strutturali</i>	<i>Risorse versate a valere sullo IOG</i>	Risorse impegnate in contratti con destinatari finali	<i>di cui contributo Fondi Strutturali</i>	Risorse versate ai destinatari finali	<i>di cui contributo Fondi Strutturali</i>
OT1	799,1	539,5	475,2	314,8	0,0	393,7	267,8	230,2	156,1
OT3	2.197,2	1.460,6	1.067,7	660,0	0,0	930,6	626,0	452,2	256,2
OT4	244,6	142,7	175,9	94,9	0,0	128,0	81,0	99,3	49,6
FESR	3.240,8	2.142,9	1.718,8	1.069,7	0,0	1.452,3	974,7	781,7	462,0
OT8 (incl. IOG)	164,0	85,7	55,3	31,3	10,0	57,8	25,3	38,1	17,1
OT9 (solo FSE)	26,0	15,5	6,4	3,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
OT10	100,0	77,9	25,0	19,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FSE + IOG	290,0	179,1	86,7	54,6	10,0	57,8	25,3	16,6	17,1
Totale	3.530,8	2.321,9	1.805,5	1.124,3	10,0	1.510,1	1.000,1	819,8	479,1

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.3.1 Le scelte allocative attuate dai gestori: classe dimensionale dei prenditori e degli interventi finanziati

Questo paragrafo è dedicato a comprendere quale sia il target **degli strumenti finanziari con riguardo:**

- **alla tipologia e classe dimensionale dei destinatari finali.** Questo è possibile grazie al campo 29 del tracciato record allegato al Regolamento UE 821/2014 che implica una quantificazione per classi dei soggetti trattati;
- **alle caratteristiche dimensionali delle operazioni supportate.** Proponiamo due indicatori che in teoria, a chiusura, dovrebbero coincidere. Ci riferiamo all'esposizione media per destinatario finale dello strumento finanziario misurata, prima, sugli impegni contrattuali e, poi, sull'effettivamente versato. Come spesso ricordiamo (perchè interferisce sulla spesa ammissibile a chiusura) non è mai certo che tutto l'importo impegnato venga poi effettivamente erogato (per effetto di rinunce e revoche, anche parziali). Quindi abbiamo una dimensione media delle operazioni "potenziali" accanto a quella delle operazioni davvero perfezionate al momento della rilevazione.

Nelle tabelle in questo paragrafo riportiamo:

- alla tavola 3.7, per l'insieme degli strumenti finanziari, i dati sul numero e le diverse tipologie dei soggetti che hanno effettivamente ricevuto uno o più finanziamenti grazie agli strumenti finanziari;
- alla tavola 3.8, al livello dei singoli Programmi Operativi, i dati sul numero delle operazioni contrattualizzate a valere sugli strumenti finanziari e, inoltre, i dati sul numero delle operazioni che hanno effettivamente conseguito un pagamento. Infine, nella stessa tavola, è riportato il dato di sintesi del numero di soggetti trattati, che permette di riconciliare le informazioni con quelle della tavola 3.7. Il numero di prenditori può essere più basso del numero delle operazioni. Infatti vi sono percettori di più finanziamenti agevolati;
- nella tavola 3.9, al livello di singolo strumento finanziario, proponiamo in dettaglio i dati sulla morfologia dei destinatari finali (quelli sintetizzati nella tavola 3.7) e sulla dimensione media delle operazioni contrattualizzate e di quelle effettivamente finanziate.

Nell'insieme degli strumenti finanziari (cfr. tavola 3.7) la platea dei destinatari finali è rappresentata prevalentemente da PMI, che sono 30.136 (15.250 nel 2018) su un totale di 31.413 soggetti assistiti. Una porzione delle PMI è costituita da microimprese. Quelle trattate risultano essere 13.126. Questo vuol dire che:

- i criteri allocativi adottati nelle politiche regionali guardano in particolare al segmento delle imprese più strutturate tra quelle esposte ai fenomeni di razionamento del credito.
- oppure che in questa reportistica vi siano alcuni problemi di *data quality*, nel senso che tra quanti immettono i dati nel sistema, potrebbe esserci chi si limita a qualificare l'impresa come PMI senza poi esplicitare se il destinatario finale è, anche, una microimpresa.

Fin qui, tra i beneficiari degli strumenti finanziari si contano 255 grandi imprese e 998 persone fisiche (singoli individui). Altre 24 unità raggiunte vengono classificate come “altro tipo di soggetti” per i quali, tuttavia, non è riportata alcuna descrizione negli appositi campi.

Sebbene la maggior parte degli strumenti attivi nel 2019 (cui, prima della riprogrammazione del 2020 corrispondeva la maggior parte delle risorse impegnate negli Accordi di Finanziamento) fossero quelli in forma di prestito, i prenditori “diretti” di prestiti sono 7.583 soggetti (4.101 era lo stock al 31 dicembre 2018), contro i 23.585 che hanno percepito finanziamenti grazie agli strumenti di garanzia (gli stessi erano 12.499 l’anno precedente). Ovviamente questo dipende da un effetto leva molto più elevato per le garanzie (anzi per gli accantonamenti a fronte delle garanzie) rispetto ai prestiti (soprattutto quando questi non sono in *risk share* con gli intermediari privati).

Al 31 dicembre 2019 risultano i primi 12 prenditori per gli strumenti di capitale di rischio, che sono relativamente pochi (e con poca finanza) e con una maggiore complessità correlata anche ai loro processi di valutazione.

Tavola 3.7 – Destinatari finali supportati dagli strumenti finanziari al 31 dic. 2019

Forma tecnica	Grandi imprese	PMI	di cui micro-imprese	Soggetti individuali	Altro tipo di soggetti	Totale destinatari finali supportati
Prestiti	142	6.431	5.111	987	23	7.583
Garanzie	0	23.574	8.010	11	0	23.585
Equity	0	6	5	0	1	7
Altro	113	113	0	0	0	226
Prestiti equity		12	0	0	0	12
Prestiti garanzie equity e altro	0	0	0	0	0	0
Totale	255	30.136	13.126	998	24	31.413

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Dalla tavola 3.8 apprendiamo che su 31.413 destinatari finali, più della metà è raggiunta dagli strumenti finanziari della Regione Lombardia. Grazie ai dati di dettaglio proposti nella tavola 3.9, sappiamo che, al 31 dicembre 2019, in Lombardia ben 10.667 PMI sono state assistite dalla “linea controgaranzie”. Questa misura riassicura i confidi attivi nel territorio regionale (cioè attenua il rischio assunto da questi nel caso i finanziatori ne escutano le garanzie). Tale strumento può fare affidamento su una solida rete distributiva e su un effetto leva piuttosto elevato. Sottolineiamo due dati rilevanti:

- la Regione Lombardia ha agito in continuità tra la programmazione 2007-2013 e quella 2014-2020. Di alcuni strumenti non ha cambiato né i meccanismi né il gestore: la società *in house* Finlombarda;
- gli strumenti di garanzia che non attenuano la misura degli accantonamenti prudenziali obbligatori per le banche (Cfr. [riquadro 1.1](#)) sono subottimali perché incapaci di interferire sul fattore decisivo, dal punto di vista bancario, dal quale dipende la propensione alla concessione del credito.

Si riscontra qualche omissione nella compilazione dei campi relativi al numero di investimenti verso i destinatari finali (campo 28 e sottocampi dell'allegato al reg.821/2014). Questo è vero in particolare, sia per lo *strumento finanziario di finanziamento del rischio* della Regione Puglia, che per la Campania FESR - manca la valorizzazione dei campi relativi agli investimenti che, ricordiamo, si riferiscono al numero di operazioni che hanno ricevuto un pagamento. Più avanti (Cfr. [paragrafo 4.3.3](#)) daremo atto del livello di partecipazione delle diverse Amministrazioni al processo di controllo e miglioramento della qualità dei dati organizzato dall'Agenzia.

Tavola 3.8 – Contratti firmati e investimenti verso i destinatari finali al 31 dicembre 2019, per Programma Operativo

Programma Operativo	Contratti firmati				N° di investimenti verso i destinatari finali				Totale destinatari finali
	Prestiti	Prestiti garantiti	Capitale di rischio	Totale contratti firmati	Prestiti	Prestiti garantiti	Capitale di rischio	Tot. investimenti verso i destinatari finali	
PON Cultura	138			138	119			119	138
PON Imprese e competitività	873	1756		2629	481	1.738		2.219	2.114
PON Iniziativa PMI		1316		1316		1.316		1.316	1.316
PON IOG	1185			1185	815			815	815
PON Ricerca e innovazione	11		4	15	11		4	15	15
PON SPAO	116			116	79			79	79
POR Abruzzo FESR		7		7		7		7	7
POR Basilicata FESR		300		300		300		300	300
POR Basilicata FSE	0			0	0			0	0
POR Calabria FESR FSE	49	113		162	49	72		121	114
POR Campania FESR	154			154	0			0	87
POR Campania FSE	0			0	0			0	0
POR Emilia Romagna FESR	524	1002		1526	419	851		1.270	1.227
POR Friuli-Venezia Giulia FESR		256	0	256		212	0	212	140
POR Lazio FESR	1126	278	8	1412	1.023	278	8	1.309	1.308
POR Lazio FSE	603			603	603			603	603
POR Liguria FESR	0	532		532	0	532		532	524
POR Lombardia FESR	331	15974		16305	324	15.974		16.298	11.323
POR Marche FESR	103	2633		2736	103	2.633		2.736	2.736
POR Molise FESR FSE	0			0	0			0	0
POR Piemonte FESR	391	713		1104	336	713		1.049	579
POR Puglia FESR FSE	1542	1260		2802	1.405	855		2.260	2.486
POR Sardegna FESR	19	47	0	66	19	47	0	66	66
POR Sardegna FSE	0	0	0	0	0	0	0	0	0
POR Sicilia FESR		4618		4618		3.572		3.572	2.904
POR Toscana FESR	1739			1739	1.437			1.437	1.739
POR Umbria FESR		1	0	1		0	0	0	0
POR Veneto FESR		2100		2100		1.177		1.177	793
Totale	8.904	32.906	12	41.822	7.223	30.277	12	37.512	31.413

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Gli indicatori 1 e 2, che illustriamo in modo sintetico, nella loro semplicità offrono utili indicazioni sul target degli strumenti finanziari. E' presumibile, infatti, che la dimensione media delle operazioni sia correlata a quella dei prenditori.

Indicatore 1 – Esposizione media dello strumento finanziario per destinatario finale sull'impegnato

$$I1 = \frac{\text{Risorse impegnate per i destinatari finali (campo 24)}}{\text{Numero di destinatari finali sostenuti dallo strumento finanziario (campo 29)}}$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

24 = Importo complessivo dei contributi del programma impegnati in contratti con destinatari finali per l'erogazione di prestiti, garanzie, prodotti azionari o quasi-azionari o altri prodotti finanziari (in EUR)

29 = Numero di destinatari finali sostenuti dallo strumento finanziario

Nota

Questo indicatore:

- nel caso dei prestiti descrive il finanziamento medio (anche nel caso delle garanzie) accordato (ma non necessariamente versato) per impresa destinataria finale;
- nel caso delle garanzie identifica gli accantonamenti previsti a fronte del prestito sottostante (la cui dimensione esatta è indicata nel campo 26).

Gli impegni formalizzati in contratti sul piano cronologico precedono le erogazioni -in parte aleatorie- misurate dall'indicatore 2.

Indicatore 2 – Esposizione media dello strumento finanziario per destinatario finale sul versato

$$I2 = \frac{\text{Risorse versate ai destinatari finali (campo 25 o campo 26)}}{\text{Numero di destinatari finali sostenuti dallo strumento finanziario (campo 29)}}$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto (in EUR)

26 (per le garanzie) = Valore complessivo dei prestiti effettivamente versati ai destinatari finali in relazione ai contratti di garanzia firmati

29 = Numero di destinatari finali sostenuti dallo strumento finanziario

Nota

Questo indicatore:

- nel caso dei prestiti misura l'ammontare medio delle operazioni di finanziamento effettivamente erogate per impresa destinataria finale;
- nel caso delle garanzie, se il rapporto è calcolato sul campo 25 si ottiene la misura dell'accantonamento medio per destinatario finale, se è calcolato sul campo 26 si ottiene la misura del finanziamento medio sottostante, effettivamente erogato.

Rispetto all'indicatore 1, la differenza è che non sempre (o non per l'intero importo) gli importi contrattualizzati di cui al campo 24 vengono effettivamente versati ai destinatari finali.

Nella tavola 3.9, strutturata al livello del singolo strumento finanziario, diamo atto del numero dei beneficiari per ciascuna delle cinque categorie censite. Inoltre in questa

diamo visibilità dell'importo medio dei finanziamenti loro assegnati grazie agli strumenti finanziari al livello prima contrattuale e, poi, degli importi effettivamente versati (che possono poi rivelarsi più bassi).

Vista la varietà degli obiettivi e degli strumenti di *policy* non stupisca che, al livello degli impegni contrattuali, si va da un minimo di circa 530 euro a un picco massimo di 32,7 milioni. Al livello di importi effettivamente versati la forbice è relativamente più stretta: tra circa 530 e 5.587.736 euro.

Un possibile errore ad alto impatto potenziale a chiusura dei Programmi

Lo scorso anno avevamo già evidenziato che l'assenza o la quantificazione di un certo dato ci lascia un po' perplessi. Anzi, ci allarma. Ci riferiamo alla informazione da riportare nel campo 26 "Valore complessivo dei **prestiti effettivamente versati** ai destinatari finali in relazione ai contratti di garanzia firmati (in EUR)" per gli strumenti di garanzia. In alcuni casi abbiamo scoperto che esso è quantificato in modo difforme rispetto alla norma (ad esempio utilizzando come riferimento gli importi nei documenti contrattuali, delibera o contratto di finanziamento bancario, invece che quelli contenuti nella fonte che a noi sembra più corretta: l'estratto conto o una qualche comunicazione della banca.

Questo dato di monitoraggio va correlato con l'articolo 8, comma 1, lettera d) del [Regolamento 480/2014](#): <<se l'**intermediario finanziario** o l'entità che beneficia delle garanzie **non ha erogato a favore dei destinatari finali l'importo programmato** (NDR. che è l'importo indicato nel contratto/delibera di finanziamento) dei nuovi prestiti o degli altri strumenti di condivisione del rischio, **la spesa ammissibile è ridotta in misura proporzionale**>>.

La ratio della norma (che, peraltro, non è una novità) è la seguente: se non c'è il prestito, non c'è un rischio e, pertanto, gli accantonamenti "a rischio zero" sono considerati spesa non ammissibile.

Ci piace sottolineare come in questo e in altri casi l'analisi dei dati possa contribuire a ridurre i rischi di *compliance*.

Tavola 3.9 (estratto) – Classe dimensionale dei destinatari finali ed esposizione media al 31 dicembre 2019

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Numero di destinatari finali						Indicatori (valori in euro)		
				Totale destinatari finali (C29)	Grandi imprese (C29.1)	PMI (C29.2)	di cui micro-imprese (C29.2.1)	Persone fisiche (C29.3)	Altri tipi di destinatari (C29.4)	I1 Esposizione media dello SF per destinatario finale (sull'impegno) (=C24/C29)	I2 Esposizione media dello SF per destinatario finale (sul versato) (=C25/C29)	I2 Esposizione media dello SF per destinatario finale (sul versato) per garanzie (=C26/C29)
PON Sistemi di politiche attive per l'occupazione (SPA0)	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (SPA0)	SF	Prestiti	79	0	0	0	79	0	47.686	26.893	n.a.
POR Emilia-Romagna FESR	Fondo di Controgaranzia Europa, Regione e CDP. - EuReCa-	SF	Garanzie	338	0	338	0	0	0	6.220	6.220	--
POR Emilia-Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata Comparto Energia	SF	Prestiti	189	10	179	48	0	0	190.699	127.292	n.a.
POR Lombardia FESR	Fondo Linea R&S per Aggregazioni	SF	Prestiti	3	0	3	0	0	0	235.380	168.698	n.a.
POR Lombardia FESR	Fondo Regionale per l'Efficienza Energetica (FREE)	SF	Prestiti	116	0	116	0	0	0	947.413	418.475	n.a.
POR Lombardia FESR	FRIM FESR 2020	SF	Prestiti	73	0	73	0	0	12	308.590	299.665	n.a.
POR Lombardia FESR	Linea Controgaranzie	SF	Garanzie	10.667	0	10.667	0	0	0	1.016	1.016	91.267
POR Lombardia FESR	Linea Intraprendo	SF	Prestiti	114	0	114	0	0	0	46.111	31.108	n.a.

(*) FdF = Fondo di fondi; FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

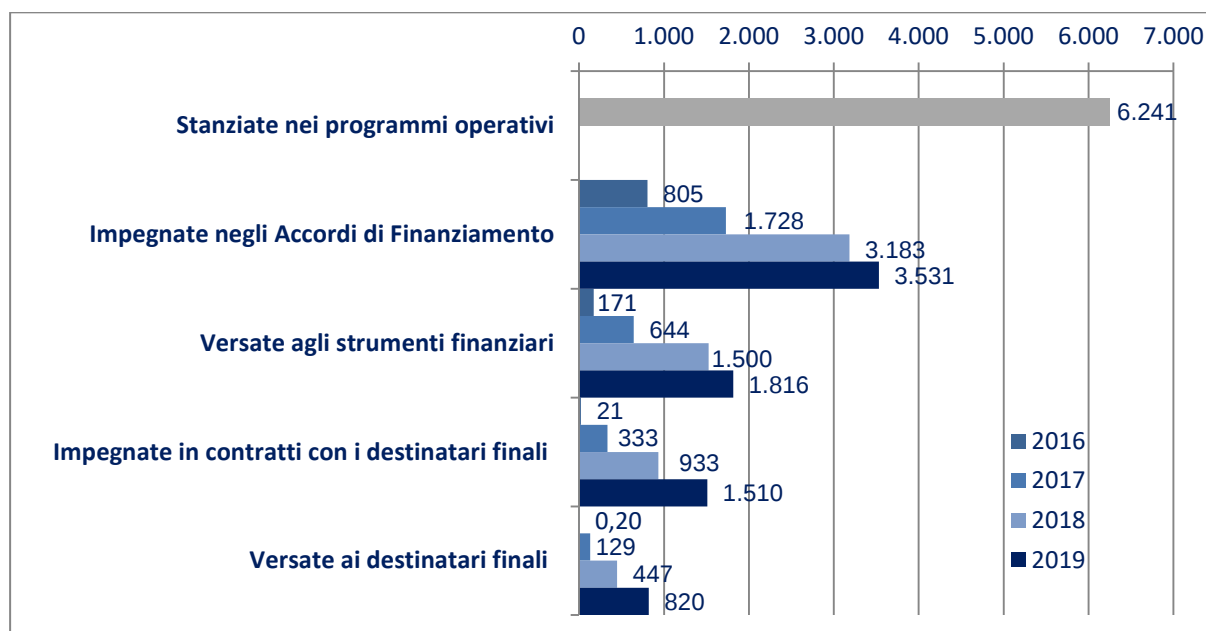
3.4 L'avanzamento finanziario degli strumenti

In questa sezione andiamo ad approfondire il tema dell'avanzamento della spesa il cui termine finale (per FESR e FSE) nel ciclo di programmazione 2014-2020 è il 31 dicembre 2023. Questo vuol dire che quanto illustriamo con riguardo al 2019, implica vi siano **ancora quattro anni per il raggiungimento dei target di spesa**.

Salvo diversa specificazione gli importi che illustriamo di seguito sono riferiti ai fondi pubblici nella componente europea dei Fondi Strutturali più il cofinanziamento nazionale.

La sottostante figura 3.7 sintetizza i progressi della spesa ai diversi step di una *pipeline* che parte dall'assegnazione delle risorse a un gestore (tramite l'impegno nell'Accordo di Finanziamento) per concludersi con il pagamento al livello del destinatario finale.

Figura 3.7 – Avanzamento finanziario: quadro di insieme delle risorse al 31 dicembre 2019 (milioni di euro)



Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Come abbiamo visto (cfr. [paragrafo 3.2.2](#)), la fase di attuazione della Programmazione 2014-2020 è sostanzialmente stata avviata nel marzo 2017 perché, fino ad allora, tutta la filiera dei soggetti interessati era stata impegnata nell'attuazione del ciclo 2007-2013. Premesso che quella appena evidenziata non è una peculiarità italiana, abbiamo motivo di confidare che nel periodo di programmazione 2021-2027 si possa diventare operativi con maggiore tempestività.

Lo scenario al 31 dicembre 2019 descritto nella figura 3.8. evidenzia una serie di progressi nei valori assoluti. Invece le quote rispetto alle risorse programmate (che però sono nell'importo censito a fine 2020) risultano in flessione rispetto allo scorso anno per effetto della crescita assai significativa degli stanziamenti assegnati (per lo più in seno al Fondo di Garanzia per lePMI) agli strumenti finanziari alla fine del 2020 per contrastare gli effetti della pandemia da Covid-19:

- la metà delle risorse allocate nei Programmi Operativi (i 6.241 milioni di cui abbiamo dato atto nel [capitolo 2](#)) al dicembre 2020, sono state impegnate negli Accordi di Finanziamento sottoscritti entro il 31 dicembre 2019. Quindi per 3,5 miliardi di euro sono in atto i processi di spesa affidati ai gestori formalmente incaricati. Questo numero è cresciuto in misura poco significativa rispetto all'anno precedente (di circa 300 milioni di euro) perché il numero degli strumenti finanziari si è sostanzialmente stabilizzato (è cresciuto di due unità in un anno). Anche gli stanziamenti aggiuntivi del 2020 sono stati in larga misura canalizzati su strumenti esistenti.
- ai gestori incaricati sono state effettivamente trasferite risorse liquide per 1,8 miliardi di euro;
- i gestori (direttamente o con il coinvolgimento di altri intermediari finanziari) hanno sottoscritto contratti con i destinatari finali cui è associato un impegno sulle risorse pubbliche pari a 1.510 milioni di euro (sostanzialmente pari al 50 per cento dell'importo degli Accordi di finanziamento sottoscritti al 31 dicembre 2019);
- a fronte di tali contratti la spesa ammissibile sostenuta al livello dei destinatari finali (che consiste nella quota pubblica dei prestiti e degli accantonamenti per garanzie a fronte di ulteriori finanziamenti) ammonta a 820 milioni (il 54 per cento degli impegni contrattuali dello stesso anno e l'88 per cento degli impegni dell'anno prima).

Riquadro 3.1 – La spesa degli strumenti finanziari. Un confronto tra l'Italia e gli altri partner europei basato sul Summaries of the data al 31 dicembre 2019

È sempre interessante confrontare i risultati dell'Italia con quelli degli altri Stati membri dell'Unione grazie al [Summaries of the data on the progress made in financing and implementing the financial instruments](#), con i dati al 31 dicembre 2019⁶¹, cui si è attinto per riportare nella **figura 3.8** alcune informazioni.

Il documento in parola evidenzia che, sul complesso dei fondi strutturali riferibili al FESR e al Fondo di Coesione, 25 Stati hanno attivato 676 strumenti finanziari (550 quelli specifici, al netto dei fondi di fondi, che intervengono concretamente sui destinatari finali) nel contesto di 154 Programmi Operativi. Si segnalano questi specifici punti di attenzione⁶²:

a) per importo impegnato negli Accordi di Finanziamento, l'Italia (con 3,14 miliardi di

⁶¹ I dati di seguito riprodotti non collimano perfettamente con quelli del presente Rapporto per due ragioni: i) all'esito di opportune verifiche abbiamo apportato qualche piccola correzione ai dati, in senso più corrispondente alla realtà; ii) il presente Rapporto tiene insieme i dati delle misure cofinanziate dal FESR e dal FSE (più Iniziativa Occupazione Giovani), mentre il rapporto della Commissione tratta separatamente le misure cofinanziate dal FSE (più Iniziativa Occupazione Giovani) e quelle cofinanziate dal FESR, e aggiunge a queste ultime quelle finanziate dal Fondo di Coesione. Inoltre, nel rapporto della Commissione vi è una sezione dedicata agli strumenti finanziari cofinanziati dal FEASR.

⁶² Va precisato che gli importi indicati fanno riferimento alle risorse (UE+ altre) rivenienti dai Programmi Operativi. Non sono considerate quindi altre componenti, ad esempio eventuali risorse aggiuntive messe a disposizione dagli intermediari finanziari o quelle degli stessi destinatari finali.

euro) si colloca alle spalle della sola Polonia (3,64 miliardi) e davanti a Ungheria (2,23 miliardi), Regno Unito (1,92 miliardi), Spagna (1,6 miliardi), Germania (1,48 miliardi di euro) e a tutti gli altri;

- b) per importo impegnato al livello dei destinatari finali, l'Italia è al primo posto con l'importo di 1,38 miliardi, seguita da Germania (889 milioni), Spagna (853 milioni), Regno Unito (846 milioni), Ungheria (832 milioni), Polonia (517 milioni) e tutti gli altri;
- c) l'ammontare dei versamenti al livello dei destinatari finali (i finanziamenti erogati sulle risorse nei Programmi e gli accantonamenti a fronte dei rischi di garanzia) vede ancora l'Italia al primo posto (885 milioni di euro), seguita da Spagna (824 milioni), Ungheria (820 milioni), Germania (774 milioni), Regno Unito (553 milioni), Polonia (437 milioni) e tutti gli altri.

Si noti che la graduatoria della spesa al livello dei destinatari finali non coincide con quella degli impegni contrattuali. E' così perché ciascun Programma Operativo assegna le proprie risorse a mix differenti di strumenti finanziari (prestiti, garanzie, capitale di rischio e forme combinate) sicché, mentre per alcuni tra questi vi è il pagamento immediato dell'intero importo contrattualizzato, per altri i pagamenti avvengono in più tranches dilazionate nel tempo;

- d) il rapporto tra la grandezza di cui al punto b) e quella di cui al punto a) consente di calcolare la percentuale delle risorse disponibili che i gestori hanno già impegnato contrattualmente con i destinatari finali. Nei primi posti vi sono Paesi nei cui Programmi Operativi gli stanziamenti per gli strumenti finanziari sono su una scala decisamente inferiore a quella dell'Italia e degli altri cinque Paesi menzionati al punto a). Tra questi la migliore performance è della Germania (60,3 per cento), seguita da Spagna (53,4 per cento) e da Regno Unito e Italia (ex aequo, 44,1 per cento). Al di sotto del valore medio totale (36,9 per cento) si collocano Ungheria (36,5 per cento) e Polonia (14,2 per cento);
- e) il rapporto tra la grandezza di cui al punto c) e quella di cui al punto a) consente di calcolare la percentuale delle risorse che i gestori hanno già versato ai destinatari finali (o accantonato a fronte di garanzie). Anche in questo caso ai primi posti troviamo Paesi con budget non comparabili a quelli dei "big spender" degli strumenti finanziari. Tra questi ultimi la migliore performance è della Germania (52,5 per cento), seguita da Spagna (51,6 per cento), Ungheria (36,8 per cento), Regno Unito (28,9 per cento) e Italia (28,2 per cento). Al di sotto del valore medio totale (27,9 per cento) si colloca la Polonia (12 per cento).

Figura 3.8 – Progressi nella implementazione degli strumenti finanziari, sugli importi complessivi previsti negli Accordi di Finanziamento, al 31 dicembre 2019
(Milioni di euro)

Rank	A) Impegni in Accordi di Finanziamento		B) Impegni al livello dei Dest.ri finali		C) Spesa al livello dei Dest.ri finali		B/A		C/A	
1	PL	3.637,0	IT	1.383,7	IT	885,40	LV	111,%	FI	89,1%
2	IT	3.139,1	DE	889,0	ES	824,50	FI	89,1%	AT	71,1%
3	HU	2.228,8	ES	853,1	HU	820,50	AT	76,7%	MT	58,2%
4	UK	1.917,2	UK	846,3	DE	774,70	BE	63,5%	BE	55,8%
5	ES	1.596,8	HU	832,1	UK	553,90	RO	62,7%	DE	52,5%
6	DE	1.475,3	PL	517,9	PL	437,40	DE	60,3%	ES	51,6%
7	SK	1.018,3	CZ	327,0	LT	264,40	MT	58,2%	LT	40,6%
8	GR	991,3	LT	312,5	FR	194,60	CZ	55,6%	LV	38,9%
9	PT	901,2	PT	294,0	HR	168,80	ES	53,4%	NL	37,2%
10	FR	705,3	FR	291,1	GR	159,10	NL	53,1%	HU	36,8%
11	BG	689,2	RO	228,3	BE	158,00	LT	48,0%	UK	28,9%
12	LT	651,1	HR	218,0	PT	154,70	EE	46,8%	SE	28,5%
13	HR	596,8	GR	189,7	CZ	145,10	UK	44,1%	HR	28,3%
14	CZ	587,7	BE	179,7	BG	99,60	IT	44,1%	IT	28,2%
15	RO	364,0	LV	172,4	RO	89,00	FR	41,3%	UE	27,9%
16	SI	333,2	BG	115,8	SI	78,20	HU	37,3%	FR	27,6%
17	BE	283,2	NL	98,5	SE	71,50	UE	36,9%	CZ	24,7%
18	SE	251,1	SI	82,1	NL	69,10	HR	36,5%	RO	24,5%
19	NL	185,6	SK	79,8	LV	60,40	PT	32,6%	SI	23,5%
20	EE	168,7	EE	78,9	FI	38,30	SE	28,5%	EE	20,2%
21	LV	155,2	SE	71,5	EE	34,00	SI	24,6%	PT	17,2%
22	FI	43,0	FI	38,3	SK*	24,00	GR	19,1%	GR	16,0%
23	MT	34,0	MT	19,8	MT	19,80	BG	16,8%	BG	14,5%
24	AT	9,0	AT	6,9	AT	6,40	PL	14,2%	PL	12,0%
25	UE	22.002	UE	8.127	UE	6.131	SK	7,8%	SK	2,4%

Fonte: Nostre elaborazioni sui dati del *Summaries of the data at 31 December 2019*, del 31 marzo 2021.

La velocità della spesa degli strumenti finanziari, ancor di più in tempo di crisi, è un fattore rilevante che attiene all'efficienza e anche all'efficacia (di cui pure molto parliamo nel nostro Rapporto annuale). Vari fattori qualitativi concorrono a determinarla. Molto dipende dalle scelte dei policy maker concernenti gli obiettivi tematici, i prodotti da offrire ai destinatari delle politiche pubbliche e gli intermediari cui affidare la gestione delle medesime, che non sono tutti uguali (Cfr. [paragrafo 3.5](#)). Contano poi la dimensione finanziaria dell'intervento, le caratteristiche della domanda di supporto pubblico, i canali distributivi utilizzati, la specifica architettura dello strumento e tutti gli altri aspetti oggetto della *valutazione ex ante*.

Nel caso italiano, inoltre, può incidere che, a causa della ripartizione delle competenze - stabilita dal titolo quinto della Costituzione- gli strumenti finanziari, riferibili ad attori istituzionali sia dello Stato centrale, sia regionali, siano in un numero molto elevato. Per quanto riguarda le risorse FESR, in Italia 22 Programmi Operativi prevedono 92 strumenti finanziari specifici (46 in forma di prestito, 27 come garanzie, 13 per equity e 6 con altre forme) con un budget medio di 76 milioni di euro ciascuno, con un minimo di un milione di euro (microcredito FESR della Regione Toscana⁶³) e un massimo di 331,5 milioni di euro (Fondo Rotativo Crescita Sostenibile riferibile al PON Imprese e Competitività). Negli altri Paesi il grado di frazionamento delle risorse tra programmi e strumenti e il mix delle forme tecniche prescelte è sicuramente diverso. Di queste peculiarità si deve tenere conto quando si vogliono operare confronti.

Il posizionamento dell'Italia nei ranking della figura 3.8. è, dunque, la sommatoria di performance molto diverse tra loro. Ebbene in questo capitolo del Rapporto viene data evidenza dei diversi risultati raggiunti sul piano dell'avanzamento della spesa, sia al livello dei Programmi, sia al livello dei singoli strumenti finanziari (cfr. paragrafi [3.2.1](#); [3.2.2](#); [3.4.1](#)). Per stimolare la consapevolezza e la discussione (anzitutto nei Comitati di Sorveglianza), si propongono anche due modelli previsionali ([paragrafo 3.4.5](#)) sui livelli di spesa raggiungibili entro la data di chiusura del ciclo di programmazione (31 dicembre 2023). Tutto questo col *caveat* che le informazioni di cui dispone il sistema di monitoraggio europeo SFC-2014 sono meno dettagliate e meno tempestive di quelle che dovrebbero chiedere le Autorità di Gestione agli intermediari che hanno selezionato per implementare questi strumenti di policy.

Se, fino a questo momento e nonostante le complessità del nostro ordinamento pluralistico, i risultati dell'Italia nel suo insieme sono più che soddisfacenti, sempre al di sopra della media europea, lo si deve, anzitutto alla crescita professionale di molte Amministrazioni e, in parte, ai processi di convergenza strategica (cfr. [paragrafo 4.1](#)) e operativa (cfr. [paragrafo 4.2](#)) tra i quali spicca la costituzione di ben 12 sezioni speciali regionali tese a rafforzare gli interventi del Fondo di Garanzia per le PMI (Cfr. [paragrafo 4.2.1](#)). Vale a dire che si tratta di 12 strumenti finanziari riferibili ad altrettante Amministrazioni (anzi 13, perché anche il Mise ha una sua linea di finanziamento), ciascuna con una sua autonoma rendicontazione alla Commissione europea, ma sul piano operativo si tratta di un unico dispositivo che, dal lato delle banche e dal lato delle imprese, funziona secondo un unico e ben noto sistema di regole. Un valido esempio di come sia possibile ridurre la complessità a semplicità anche grazie alla leale collaborazione tra i diversi livelli di governo.

⁶³ Ce ne è un altro di pari importo, su risorse FSE, quello per i *Workers buy out* della Regione Campania.

3.4.1 L'avanzamento finanziario rispetto al target di spesa

In questo paragrafo, usando lo stesso metodo dei *Summaries of the data* della Commissione europea⁶⁴, misuriamo la velocità della spesa rispetto ai target sanciti negli Accordi di Finanziamento tra le Autorità di Gestione e i gestori.

Come già segnalato, il fatto che il periodo di programmazione sia nella seconda metà spiega il modesto incremento degli importi contabilizzati negli Accordi di Finanziamento il cui ammontare totale passa da 3.183 a 3.531 milioni di euro. Come abbiamo più volte segnalato, le cose cambieranno nel 2020/2021 per effetto della riprogrammazione dovuta alla Pandemia.

Di queste risorse:

- 1.623 milioni sono riferibili ai Programmi Operativi Regionali;
- 1.908 milioni ai Programmi Operativi Nazionali (dei quali 1.062 sono riferibili al PON Imprese e Competitività del Ministero dello Sviluppo Economico).

Al livello di Programmi Operativi Regionali, gli importi più elevati si registrano negli Accordi di Finanziamento delle regioni più sviluppate (936 milioni di euro, dei quali 256 per il POR Lombardia e 226 per il POR Piemonte), seguite dalle regioni meno sviluppate (587 milioni dei quali 263 riferibili al POR Puglia) e dalle regioni in transizione (101 milioni).

La tavola 3.10 propone al livello del singolo Programma Operativo e a livelli più aggregati i dati e gli indici utili a misurare la progressione al 31 dicembre 2019. Sul totale dei Programmi Operativi emerge che:

- **le risorse versate agli strumenti finanziari** ammontano a 1.816 milioni di euro (contro 1.501 dell'anno prima), pari al 51 per cento di quelle impegnate negli Accordi di finanziamento;
- **gli importi impegnati in contratti firmati** per le operazioni con i destinatari finali totalizzano 1.510 milioni di euro (contro 933 del 2018), pari al 43 per cento delle risorse impegnate negli Accordi di finanziamento;
- **la spesa al livello dei destinatari finali** è di 820 milioni di euro (contro 447 dell'anno precedente), il 23 per cento delle risorse impegnate negli Accordi di finanziamento.

⁶⁴ I *Summaries of the data* annuali e altro materiale sono disponibili *on-line* (https://ec.europa.eu/regional_policy/EN/funding/financial-instruments).

Tavola 3.10 – Contributi del programma e avanzamento finanziario al 31 dicembre 2019, per Programma Operativo

Programma Operativo	Risorse (milioni di euro)				Avanzamento finanziario (%)		
	Impegnato nell'Accordo di finanziamento (C14)	Versato allo strumento finanziario (C15)	Impegnato in contratti con destinatari finali (C24)	Versato ai destinatari finali (C25)	Versato su impegni nell'Accordo di finanziamento (=C15/C14)	Impegnato in contratti su impegnato nell'Accordo di finanziamento (=C24/C14)	Versato ai destinatari finali su impegni nell'Accordo di finanziamento (=C25/C14)
POR Emilia-Romagna	65,5	59,5	58,5	43,6	91%	89%	67%
POR Marche	40,4	20,2	28,2	24,8	50%	70%	61%
POR Piemonte	225,9	163,4	112,3	109,2	72%	50%	48%
POR Lombardia	255,6	195,0	126,4	108,9	76%	49%	43%
PON Occupazione giovani (IOG)	53,3	25,1	39,6	21,5	47%	74%	40%
POR Toscana	80,1	75,6	46,3	29,5	94%	58%	37%
POR Sicilia	102,7	51,3	48,5	35,9	50%	47%	35%
POR Lazio	175,0	92,8	65,2	56,1	53%	37%	32%
POR Puglia	263,0	150,5	101,1	83,2	57%	38%	32%
POR Sardegna	57,3	47,8	16,9	16,9	83%	29%	29%
PON Imprese e competitività	1.062,5	528,8	591,9	200,1	50%	56%	19%
POR Calabria	58,3	24,9	14,2	8,9	43%	24%	15%
POR Basilicata	25,8	7,4	3,8	3,8	29%	15%	15%
PON Ricerca e Innovazione	370,0	160,0	56,9	52,8	43%	15%	14%
POR Veneto	20,0	5,0	3,6	2,6	25%	18%	13%
PON Cultura	49,2	12,3	9,9	5,3	25%	20%	11%
POR Liguria	17,8	7,8	5,6	1,6	44%	31%	9%
POR Friuli-Venezia Giulia	20,0	5,0	1,6	1,4	25%	8%	7%
POR Campania	137,1	42,3	31,5	6,2	31%	23%	5%
PON Sistemi di politiche attive per l'occupazione	50,0	2,9	3,8	2,1	6%	8%	4%
PON Iniziativa PMI	322,5	102,5	144,1	5,5	32%	45%	2%
POR Abruzzo	30,0	17,3	0,3	0,2	58%	1%	1%
POR Molise	13,7	5,8	0,0	0,0	42%	0%	0%
POR Umbria	35,3	12,4	0,0	0,0	35%	0%	0%
Tot. POR Regioni più sviluppate	935,5	636,6	447,6	377,6	68%	48%	40%
Tot. POR Regioni meno sviluppate	586,8	276,4	199,1	138,0	47%	34%	24%
Tot. POR Regioni in transizione	101,0	70,8	17,2	17,1	70%	17%	17%
Totale POR	1.623,3	983,8	663,9	532,6	61%	41%	33%
Totale PON	1.907,5	831,7	846,2	287,3	44%	44%	15%
Totale Programmi	3.530,8	1.815,5	1.510,1	819,8	51%	43%	23%

Nota: ordinamento decrescente secondo l'avanzamento finanziario (ultima colonna).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Nella tavola 3.10 le informazioni sono esposte in ordine decrescente sulla base dell'ultima informazione in colonna (dove è riportato il rapporto tra l'importo versato ai destinatari finali e l'importo impegnato nell'Accordo di finanziamento) così da mettere in evidenza i Programmi che hanno al momento raggiunto la più elevata incidenza della principale voce di spesa rendicontabile a chiusura rispetto alle risorse assegnate ai gestori degli strumenti finanziari.

Tre sono gli indicatori elaborati per dare atto del procedere della spesa. Essi vanno a confrontare gli importi relativi ai tre *step* monitorati in sequenza (versato allo strumento finanziario, contrattualizzato con e, poi, versato ai, destinatari finali) con i *target* di spesa che corrispondono agli importi impegnati negli Accordi di finanziamento. Se quindi il terzo indicatore fotografa il progredire della più rilevante voce di spesa rendicontabile all'Unione Europea, i due che lo precedono forniscono elementi utili a prevedere il suo andamento.

Il Programma regionale complessivamente più avanzato sul piano della spesa rendicontabile è quello della Regione Emilia-Romagna, che ha già versato ai destinatari finali il 67 per cento delle risorse impegnate negli Accordi di Finanziamento. Al secondo posto è il POR Marche con il 61 per cento. Solo altri due Programmi hanno per questo indicatore (senza dubbio il più importante) un tasso di spesa più alto del 40 per cento: il POR Piemonte (48 per cento) e il POR Lombardia (43 per cento). Tra le regioni del Mezzogiorno, quella con la migliore *performance* è la Sicilia (35 per cento). Seguono la Puglia (32 per cento) e la Sardegna (29 per cento). Il Programma Operativo Nazionale più avanzato sul nostro indicatore è il PON Occupazione giovani (IOG), al 40 per cento.

Le chiavi di lettura, in valore assoluto e sui tre indicatori che abbiamo appena passato in rassegna per la tavola 3.10, sono proposte anche al livello di singolo strumento finanziario nella tavola 3.11 che, qui proponiamo per estratto ordinata, questa volta, per valore assoluto dell'importo versato ai destinatari finali (campo 25 di SFC). Ovviamente la versione interattiva della tavola consente di ordinare altrimenti i dati (Cfr. *link* sottostante la tavola pubblicata su questo documento).

Come abbiamo già spiegato, quella nel campo 25 è la principale delle spese ammissibili per gli strumenti finanziari. Essa, nel caso dei prestiti e del capitale di rischio, è pari all'importo finanziato a valere sulle risorse pubbliche. Nel caso delle garanzie, identifica invece l'ammontare delle risorse pubbliche accantonate per far fronte al rischio di escussione dell'importo garantito (informazione curiosamente ignota in questo sistema di monitoraggio) a fronte dei prestiti (a valere, di norma, su risorse private) effettivamente erogati dai soggetti finanziatori (campo 26).

Nel 2019 lo strumento finanziario che ha speso di più in valore assoluto (130 milioni di euro) è il fondo rotativo di prestito riferibile al Fondo crescita sostenibile del MiSE. Tra i primi otto strumenti, cinque erogano prestiti, due garanzie e uno è uno strumento combinato di prestiti e capitale di rischio. Il dato non stupisce perché al maggiore effetto leva delle garanzie corrisponde una minore velocità di spesa. Gli strumenti di capitale di rischio, invece, si connotano per una lunga fase di gestazione.

Tavola 3.11 (estratto) – Contributi del Programma e avanzamento finanziario al 31 dicembre 2019, per strumento finanziario

Programma Operativo	Strumento finanziario	Forma tecnica	Risorse (milioni di euro)							Avanzamento finanziario (%)		
			Impegna- to nell' Accordo di finanzia- mento (C14)	di cui FESR	di cui FSE e IOG	Versato allo strument o finanziari o (C15)	Impegnat o in contratti con destinata ri finali (C24)	Versato ai destinata ri finali (C25)	Prestiti effettiva- mente versati a fronte di garanzie (C26)	Versato su impegni negli Accordi (=C15/C14)	Impegnat o in contratti su impegni negli Accordi (=C24/C14)	Versato ai destinata ri su impegni negli Accordi (=C25/C14)
PON Imprese e competitività	Fondo Rotativo Crescita Sostenibile	Prestiti	331,5	223,3	0,0	235,6	250,4	130,1	0,0	71%	76%	39%
POR Piemonte FESR	Fondo per l'efficienza energetica e l'energia rinnovabile nelle imprese	Prestiti	71,9	35,9	0,0	71,9	60,2	58,8	0,0	100%	84%	82%
POR FESR Lombardia	Fondo di garanzia AL VIA	Garanzie	85,0	42,5	0,0	57,4	47,8	47,8	212,3	68%	56%	56%
PON Ricerca e innovazione	Fondo per la Ricerca e l'Innovazione s.r.l. (RIF)	Prestiti equity	131,3	100,9	0,0	75,5	44,7	44,7	0,0	57%	34%	34%
POR FESR Sicilia	Sezione speciale Sicilia del Fondo Centrale di Garanzia	Garanzie	102,7	82,1	0,0	51,3	48,5	35,9	343,2	50%	47%	35%
PON Imprese e competitività	Fondo Rotativo Contratti Di Sviluppo (asse 3)	Prestiti	136,4	87,8	0,0	79,6	114,3	34,9	0,0	58%	84%	26%
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 3.6.1)	Prestiti	41,4	20,7	0,0	28,3	34,2	30,9	0,0	68%	83%	75%
POR Piemonte FESR	Fondo rotativo di finanzia agevolata a favore delle MPMI	Prestiti	40,0	20,0	0,0	40,0	30,6	29,3	0,0	100%	77%	73%

Nota: ordinamento decrescente secondo il versato ai destinatari finali (campo 25).

Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.4.2 L'effetto leva degli strumenti finanziari

Il concetto di “effetto leva” può avere più definizioni perché, in effetti, è relativo. Esso fa riferimento alle risorse mobilitate dentro un meccanismo finanziario grazie ad altre risorse. Occorre ogni volta definire le risorse del primo e del secondo gruppo.

A tal proposito:

- il [Regolamento finanziario UE 966/2012](#) (art. 140, paragrafo 2, lettera d) stabilisce che “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”;
- il [Regolamento delegato UE 1268/2012](#) riprende il concetto stabilendo che “l'effetto leva dei fondi dell'Unione è pari all'importo dei finanziamenti ai destinatari finali ammissibili diviso per l'importo del contributo dell'Unione”.

Per gli strumenti finanziari:

- l'effetto leva previsto è definito nell'Accordo di finanziamento, prima che lo strumento finanziario sia operativo;
- l'effetto leva raggiunto si può invece calcolare solo quando lo strumento finanziario produce spesa ammissibile;
- il calcolo effettivo è prodotto in automatico su SFC dal sistema, in base ai dati immessi nella relazione annuale, secondo la formula sottostante che, in verità, sulla piattaforma risulta un po' più complessa in quanto si declina in modo diverso secondo le differenti forme tecniche e le diverse opzioni di implementazione:

$$\text{effetto leva raggiunto} = \frac{\text{Totale risorse versate ai destinatari finali ammissibili}}{\text{Totale risorse fondi SIE versate ai destinatari ammissibili}}$$

- la più puntuale descrizione del complesso algoritmo di calcolo è nella nota EGESIF_16_0008-02 del 19 marzo 2019 “*Guidance for Member States on Article 46 - reporting on financial instruments and on Article 37(2)(c) - leverage effect*”⁶⁵;
- il totale delle risorse versate ai destinatari finali comprende le risorse a valere sui Fondi Strutturali, il cofinanziamento sia pubblico che privato, il contributo delle risorse di altri investitori che raggiungono i destinatari finali nonché altre forme di supporto combinate allo strumento finanziario.

Se negli anni che precedevano la crisi da Covid-19 c'è stato chi ha posto molta enfasi sull'effetto leva che le risorse pubbliche possono produrre su quelle private per mezzo degli strumenti finanziari, ora si parla assai meno di questo tema anche perché nel contesto emergenziale non necessariamente gli strumenti finanziari europei devono essere cofinanziati. La posizione dell'Agenzia per la Coesione su questo tema non è mai cambiata. Come scrivevamo anche l'anno passato l'effetto leva non va considerato un obiettivo, bensì un risultato. Esso dipende dalle scelte strategiche a monte degli strumenti di *policy*. Più uno strumento si concentra su segmenti esposti a fenomeni di

65

https://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/informat/2014/guidance_leverage_reporting_en.pdf.

razionamento (in quanto ritenuti troppo rischiosi dal mercato), più è probabile che l'effetto leva vada a ridursi. Ed è altrettanto vero il contrario: se il pubblico si fa carico di una quota di rischio poco elevata e riesce ad attrarre molte risorse dagli intermediari, allora, probabilmente, i destinatari finali sono a bassa probabilità di *default*.

Va considerato che più la leva "obiettivo" indicata negli Accordi di finanziamento è elevata, più diventa difficile per le Autorità di Gestione conseguire i *target* di spesa previsti per gli strumenti finanziari. In concreto il problema si pone non tanto per i prestiti e i finanziamenti in capitale di rischio (per i quali ogni euro erogato vale spesa rendicontabile, sicché la leva, di solito, è modesta), quanto piuttosto per le garanzie (la cui spesa ammissibile consiste negli accantonamenti a fronte dei rischi corrispondenti ai prestiti effettivamente erogati).

Pertanto, riuscire a conseguire l'effetto leva previsto per le garanzie richiede tempo e attenzione. In particolare, **occorre tenere sotto controllo sia che i prestiti garantiti siano effettivamente erogati, sia che il cuscinetto degli accantonamenti sia ben dimensionato.**

Questo giudizio di adeguatezza non può essere espresso solo *ex ante*. Bisogna monitorare con grande attenzione la dinamica delle insolvenze e occorre sviluppare una capacità predittiva. Il che richiede anche di tenere sotto controllo i criteri allocativi e i metodi di valutazione del rischio utilizzati dai gestori. Su questi temi torneremo più avanti (cfr. [paragrafo 3.7](#)) a proposito della gestione del rischio e dei fenomeni di *moral hazard* e *deadweight*.

La sottostante tavola 3.12, sull'effetto leva, è proposta qui come estratto. Come sempre la tavola completa può essere sia consultata on line, tramite il link sottostante la stessa, sia resa oggetto di ulteriori elaborazioni attingendo all'Allegato statistico annesso al Rapporto.

La maggior parte degli strumenti finanziari ha un effetto leva in linea con le previsioni. Per alcuni strumenti di garanzia sembra esservi un effetto leva iperbolico. Questo spesso dipende dal cosiddetto *blending* delle risorse (anche pubbliche) utilizzate. Difatti l'effetto leva non vede a denominatore tutte le risorse pubbliche utilizzate, bensì i soli Fondi strutturali e di investimento europei.

Stando ai dati del *Summaries of the data* basato sulle rilevazioni al 31 dicembre 2019, limitatamente agli interventi cofinanziati dal FESR e dal Fondo di coesione, su scala europea il valore mediano registrato:

- per i 207 strumenti di prestito è 2.2 (al 31 dicembre 2018, per i 181 strumenti considerati era 2);
- per i 42 strumenti di garanzia è 6,1 (tal quale all'anno prima, benché gli strumenti considerati fossero 30);
- per i 155 strumenti di *equity* è 2,4 (più bassa rispetto al 2,9 dei 115 interventi censiti l'anno precedente).

Indicatore 3 – Scostamento tra effetto leva raggiunto e atteso

$$I3 = \text{Effetto leva raggiunto (campo 39.2)} - \text{effetto leva atteso (campo 39.1)}$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

39.2 = Effetto moltiplicatore raggiunto alla fine dell'anno di riferimento in relazione a prestiti/garanzie/investimenti azionari o quasi azionari/altri prodotti finanziari, per prodotto

39.1 = Effetto moltiplicatore atteso con riferimento all'Accordo di finanziamento

Nota

Questo indicatore misura lo scostamento tra l'effetto leva atteso (così come indicato nell'Accordo di finanziamento) e quello effettivamente raggiunto nell'anno di riferimento, cioè i progressi nel raggiungimento dell'atteso effetto moltiplicatore. L'effetto leva, così come stabilito all'art. 140 lett. d) del Regolamento finanziario UE 966/2012, è dato dal rapporto tra l'intero ammontare delle risorse finanziarie (pubbliche e private) assegnate ai destinatari finali e l'ammontare delle risorse a valere sui fondi SIE che contribuiscono al programma. Non contempla quindi l'eventuale cofinanziamento dei destinatari finali e l'effetto *revolving* (considerato nella stima del valore aggiunto quantitativo).

Tavola 3.12 (estratto) – Effetto leva, per strumento finanziario

Programma Operativo	Strumento finanziario	Forma tecnica	Effetto leva atteso (C39.1)	Effetto leva raggiunto (C39.2)	I3 Scostamento tra effetto leva dei Fondi raggiunto e atteso (=C39.2–C39.1)
PON Imprese e competitività	Fondo rotativo smart&start	Prestiti	1,54	1,54	0,00
PON Imprese e competitività	Riserva PON IC del Fondo centrale di garanzia;	Garanzie	13,03	21,87	8,84
PON Occupazione giovani (IOG)	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment	Prestiti	1,00	1,51	0,51
POR Emilia-Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata Comparto Energia	Prestiti	1,40	2,43	1,03
POR Sicilia FESR	Sezione speciale Sicilia del FCG L 662/96	Garanzie	10,00	13,32	3,32
POR Veneto FESR	Sezione Speciale Regione Veneto - Fondo di Garanzia per le PMI	Garanzie	117,9	118,55	0,65
POR Lombardia FESR	Linea Controgaranzie	Garanzie	212,50	179,03	-33,47

Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.4.3 Il confronto tra la spesa rendicontabile a chiusura e il programmato

In questo paragrafo confrontiamo l'avanzamento della spesa, per fase di attuazione, con gli importi assegnati per gli strumenti finanziari a livello di singolo Programma. Sviluppiamo quindi una analisi complementare rispetto a quella condotta nel [paragrafo 3.4.1](#), dove gli stessi dati sono stati confrontati con i *target* di spesa previsti negli Accordi di finanziamento. Dobbiamo doverosamente rimarcare che, i Programmi sono per loro natura mutevoli. E' già emerso come risorse programmate per gli strumenti finanziari siano poi altrimenti allocate e viceversa. La nostra sensazione è che nel 2019 la numerosità degli strumenti finanziari (in tutta Europa) abbia sostanzialmente raggiunto il suo apice, sicché l'incremento del numero di strumenti che vedremo nel 2020 e nel 2021 è difficile vada oltre qualche unità, visto che il termine finale per la spesa è il 31 dicembre 2023. Invece sappiamo già che alcuni Accordi di finanziamento già sottoscritti saranno integrati con l'assegnazione di nuove risorse.

Svolta questa premessa, richiamando alcune informazioni già viste (cfr. [capitolo 2](#)), ricordiamo che in Italia l'ammontare complessivo delle risorse pubbliche, nazionali ed europee, per gli strumenti finanziari, è pari a 6,241 miliardi, (compresi anche 13 milioni di euro programmati dalla Provincia autonoma di Trento per la sezione speciale del fondo di garanzia, attivata nel 2020 quindi non ancora presente nei dati di monitoraggio). Le risorse programmate hanno registrato un forte aumento rispetto allo scorso anno, per un importo di circa 2 miliardi di euro. in seguito alla diversa allocazione delle risorse, in particolare a favore del Fondo centrale di garanzia gestito dal Mise, per fronteggiare la crisi economica da Covid-19. La riprogrammazione ha fatto sì che le risorse per gli strumenti finanziari siano passate dall'8 al 12,4 per cento dello stanziamento complessivo (50,5 miliardi di euro) per il periodo 2014-2020.

In questo paragrafo vedremo gli importi della spesa certificata al 31 dicembre 2019 al livello di singolo Programma e poi, nel paragrafo successivo, a livello di singolo strumento. Invece nel [paragrafo 3.4.5](#) parleremo del futuro, andando a valutare se ogni singolo strumento finanziario abbia o meno il potenziale per utilizzare davvero, entro il 31 dicembre 2023, tutto il budget di cui dispone.

Nella penultima colonna della tavola 3.13, misuriamo il rapporto tra gli importi assegnati agli strumenti finanziari risultanti negli Accordi di Finanziamento e gli importi indicati nei relativi Programmi Operativi. In tutti i casi in cui questo rapporto è maggiore del 100 per cento, evidentemente, le risorse a numeratore risultano maggiori di quelle a denominatore. Nell'insieme si registra un surplus di 33,5 milioni di euro. Non è la prima volta che assistiamo a questo fenomeno dovuto al fatto che non sempre le Autorità di Gestione registrano subito le riprogrammazioni sul sistema SFC.

Tavola 3.13 – Risorse programmate e stato di avanzamento dei Programmi Operativi

Programma Operativo	Risorse (milioni di euro)				Avanzamento finanziario (%)	
	Program- mato nei PO per strument i finanziar i (A)	Contribut i del PO impegnat i in Accordi di Finanzia- mento (C14)	di cui Fondi Strutturali (C14.1)	Risorse versate ai destinati ri finali (C25)	Impegni in Accordi di Finanzia- mento sul program- mato (=C14/A)	Versato ai destina- tari finali sul program- mato (=C25/A)
POR Abruzzo	58,5	30,0	15,0	0,2	51,3%	0,3%
POR Basilicata	44,7	25,8	15,3	3,8	57,7%	8,4%
POR Calabria	292,2	58,3	43,8	8,9	20,0%	3,0%
POR Campania	132,4	137,1	92,3	6,2	103,5%	4,7%
POR Emilia- Romagna	54,5	65,5	32,0	43,6	120,2%	80,0%
POR Friuli-Venezia G.	2,0	20,0	10,0	1,4	1008,7%	72,5%
POR Lazio	150,5	175,0	83,5	56,1	116,3%	37,3%
POR Liguria	62,0	17,8	3,9	1,6	28,7%	2,5%
POR Lombardia	442,3	255,6	109,3	108,9	57,8%	24,6%
POR Marche	59,4	40,4	20,2	24,8	68,0%	41,7%
POR Molise	2,8	13,7	13,7	0,0	489,3%	0,0%
POR Piemonte	242,4	225,9	100,9	109,2	93,2%	45,0%
POR Puglia	368,0	263,0	123,5	83,2	71,5%	22,6%
POR Sardegna	140,9	57,3	28,7	16,9	40,7%	12,0%
POR Sicilia	232,8	102,7	82,1	35,9	44,1%	15,4%
POR Toscana	216,3	80,1	38,5	29,5	37,0%	13,6%
POR Umbria	45,2	35,3	17,6	0,0	78,0%	0,0%
POR Veneto	26,0	20,0	7,5	2,6	76,9%	10,0%
Totale POR	2.573,0	1.623,3	837,7	532,6	63,1%	20,7%
PON Cultura	52,5	49,2	36,9	5,3	93,8%	10,0%
PON Occupazione giovani (IOG)	53,3	53,3	21,2	21,5	100,0%	40,4%
PON Sistemi di politiche attive per l'occupazione (SPA0)	50,0	50,0	31,4	2,1	100,0%	4,2%
PON Imprese e competitività	2.806,7	1.062,5	720,1	200,1	37,9%	7,1%
PON Iniziativa PMI	322,5	322,5	100,0	5,5	100,0%	1,7%
PON Ricerca e Innovazione	370,0	370,0	284,1	52,8	100,0%	14,3%
Totale PON	3.655,0	1.907,5	1.193,7	287,3	52,2%	7,9%
Totale Programmi	6.227,9	3.530,8	2.031,4	819,8	56,7%	13,2%

(*) Questo totale differisce dai 6.241 mln di euro (cfr. cap.2) per i 13 milioni programmati dalla Provincia autonoma di Trento non ancora monitorati in SFC.

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

La tavola 3.13 fa emergere che, al 31 dicembre 2019 dei 24 Programmi Operativi che prevedono strumenti finanziari quelli che hanno:

- stipulato Accordi di finanziamento con i gestori per il 100 per cento (o più) delle risorse programmate sono 9 (come l'anno passato);
- stipulato Accordi di finanziamento con i gestori per almeno il 50 per cento delle risorse programmate sono 10 contro gli 11 dell'anno passato (il che è frutto di un incremento delle risorse programmate);
- erogato risorse al livello dei destinatari finali sono 22 (contro i 17 del 2018) e, di questi, 16 (l'anno precedente erano 11) in misura superiore al 5 per cento. Questo vuol dire che si tratta quasi sicuramente di strumenti i cui meccanismi di funzionamento sono abbastanza rodati e la cui spesa dovrebbe crescere anche nei prossimi anni.

La Regione con il rapporto più elevato tra la spesa al livello dei destinatari finali e il programmato è l'Emilia Romagna che, con l'80 per cento, ha superato il Piemonte. Tuttavia la graduatoria è differente se si assume a riferimento il progredire della spesa in valore assoluto. I 46,3 milioni di euro dell'Emilia sono un importo rilevante ma inferiore ai 200 milioni del PON Imprese e Competitività, ai 109,2 del Piemonte e ai 108,9 milioni della Lombardia.

3.4.4 Due indicatori sul progredire della spesa certificabile

Per fare il punto sul progredire della spesa abbiamo elaborato i due indicatori di seguito descritti.

L'indicatore 4 è costruito ponendo a numeratore tutte le voci di spesa ammissibile (anche quelle per le quali vi è l'obbligo di produrre la reportistica solo a chiusura, sicché – fino ad allora – si tratta di un elemento non valorizzabile da noi) e a denominatore il *target* di spesa (e cioè l'importo assegnato al gestore come indicato nell'Accordo di finanziamento).

Indicatore 4 – Tasso di avanzamento della spesa ammissibile

$$I4 = \frac{\text{Risorse versate ai destinatari finali (campo 25) + Costi di gestione (campo 17) + Abbuoni, commissioni, interessi di garanzia (campo 19)}}{\text{Risorse impegnate negli accordi di finanziamento (campo 14)}}$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto

17 = Importo complessivo dei costi e delle tasse di gestione versati a valere sui contributi

19 = Abbuoni di interessi o abbuoni di commissioni di garanzia capitalizzati a norma dell'art. 42 paragrafo 1, lettera c), del Regolamento UE 1303/2013 (in EUR)

14 = Importo complessivo dei contributi del programma impegnati nell'Accordo

Nota

L'indicatore monitora il progredire di tutte le componenti di spesa ammissibile, per come definita all'art. 42 del Regolamento UE 1303/2013, e quindi certificabile alla Commissione a chiusura del periodo di programmazione, rispetto agli impegni assunti negli Accordi di finanziamento, i quali costituiscono il *target* di spesa.

L'indicatore 5 è strutturato ponendo a numeratore l'ammontare delle risorse versate ai destinatari finali e a denominatore gli impegni di spesa assunti contrattualmente. Questi, evidentemente, precedono i pagamenti. Pertanto l'indicatore torna utile per verificare in che misura gli impegni contrattuali si trasformano in pagamenti. Di norma non tutti i contratti generano pagamenti nella misura originariamente prevista. Rinunce e revoche sono fenomeni da tenere sotto controllo e gestire sul piano amministrativo, anche stabilendo termini automatici di decadenza dai benefici, e quindi il disimpegno delle risorse. Lo stesso indicatore può essere assai meglio implementato al livello delle Autorità di Gestione per coorti, cioè scomponendo l'analisi in base all'anno di ammissione a finanziamento.

Indicatore 5 - Tasso di avanzamento della spesa sugli impegni contrattualmente vincolanti

$$I5 = \frac{\text{Risorse versate ai destinatari finali (campo 25)}}{\text{Risorse impegnate per i destinatari finali (campo 24)}} * 100$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto

24 = Importo complessivo dei contributi del programma impegnati in contratti con destinatari finali per l'erogazione di prestiti, garanzie, prodotti azionari o quasi-azionari o altri prodotti finanziari.

Di seguito proponiamo un estratto dalla tavola 3.14 con i due indicatori calcolati per ciascuno strumento finanziario. Nel procedere all'estrazione, abbiamo ordinato i dati sulla base dell'indicatore 4. Emerge che, al 31 dicembre 2019, lo strumento finanziario con il tasso di spesa ammissibile più elevato (100 per cento) rispetto all'importo previsto dall'Accordo di Finanziamento è in Basilicata. Si constata inoltre che, dei primi cinque strumenti di *policy*, tutti con tasso di avanzamento della spesa maggiore del 64 per cento, tre sono strumenti di prestito e due sono strumenti di garanzia.

Tavola 3.14 (estratto) – Tasso di avanzamento della spesa degli strumenti finanziari in relazione alla spesa ammissibile e agli impegni vincolanti

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipo - logi a *	Forma tecnica	Costi e risorse (milioni di euro)					Avanzamento (%)	
				Costi di gestion e (C17)	Risorse totali impegnate nell'Accor do di finanzia- mento (C14)	Risorse totali impegnat e verso i destinata ri finali (C24)	Risorse totali versate ai destinata ri finali e accanton amenti per garanzie (C25)	Spese ammissib ili ex art. 42 del Reg. UE 1303/20 13 ** (=C25+C17) 7)	I4 Tasso di avanzament o della spesa ammissibile (=C25+C17/ C14)	I5 Tasso di avanzamento della spesa sugli impegni contrattual- mente vincolanti (=C25/C24)
POR Basilicata FESR	INTEGRAZIONE FONDI RISCHI DEI CONFIDI	SF	Garanzi e	0,00	3,8	3,8	3,8	3,75	100,0	100,0
POR Emilia Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata - Comparto Nuove Imprese	SF	Garanzi e	0,00	17,5	19,1	16,5	16,51	94,2	86,2
POR Toscana FESR	Fondo per Prestiti Creazione di Impresa - Sezioni Manifatturiero giovanile e Turismo/Commercio e attività terziarie giovanile	SF	Prestiti	0,00	4,8	4,2	4,1	4,06	83,9	96,3
POR Piemonte FESR	Fondo per l'efficienza energetica e l'energia rinnovabile nelle imprese	SF	Prestiti	0,00	71,9	60,2	58,8	58,84	81,9	97,8
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 3.6.1)	SF/ FdF	Prestiti	0,04	41,4	34,2	30,9	30,99	74,9	90,6

(*) FdF = Fondo di fondi; FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(**) La spesa ammissibile a chiusura del programma comprenderà anche gli interessi capitalizzati (campo 19 di SFC 2014 - Relazione di chiusura).

Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.4.5 Due metodi di previsione di spesa e verifica di attendibilità dei target di spesa

Se nei paragrafi precedenti ci siamo focalizzati sull'avanzamento della spesa al 31 dicembre 2019, qui porteremo la nostra attenzione sul termine del 31 dicembre 2023 con due esercizi tesi a prevedere il livello di spesa certificabile in tale momento decisivo.

Qui è indispensabile **un caveat**: i nostri metodi previsionali sono necessariamente semplici in quanto basati, esclusivamente, sulle informazioni disponibili nel sistema SFC.

Per formulare previsioni attendibili sulla capacità di spesa di uno strumento finanziario occorre quantomeno considerare le informazioni di carattere:

- **qualitativo, da cui dipende l'*appeal* e l'efficienza gestionale** dello strumento (informazioni non disponibili per l'Agenzia ma disponibili alle Autorità di Gestione e ai gestori);
- **gestionale, sull'andamento delle istanze di accesso agli strumenti di *policy*, sul loro accoglimento e sulle relative erogazioni.**

Tutte queste informazioni dovrebbero esser note in tempo reale ai gestori e, quindi, in breve tempo, alle Autorità di Gestione. Solo una parte di queste informazioni, riportata in questo Rapporto attraverso i meccanismi istituzionali che abbiamo riassunto nel [paragrafo 3.1](#), è disponibile anche per l'Agenzia.

Dando per scontato che tutte la Autorità di Gestione richiedano ai gestori un cronoprogramma con le previsioni sul progredire della spesa per ogni strumento finanziario (e che, magari, tale documento venga discusso dai membri dei Comitati di Sorveglianza che vigilano sulla esecuzione dei Programmi Operativi), **proponiamo due metodi previsionali – complementari tra loro – che hanno per oggetto le prospettive di realizzazione dei *target* di spesa.**

Il primo metodo (indicatore 6) **si basa sull'ipotesi che il flusso di spesa, al livello dei destinatari finali, registrato dallo strumento finanziario nell'ultimo consuntivo (2019, al momento) resti costante negli anni a seguire. Questo metodo è:**

- molto prudente perché spesso gli strumenti finanziari, di anno in anno, spendono a ritmo più sostenuto;
- sottostima la previsione di spesa degli strumenti che nel corso dell'ultimo anno (magari da pochi mesi) hanno raggiunto per la prima volta i destinatari finali.
- è inapplicabile quando gli strumenti finanziari non hanno ancora raggiunto i destinatari finali (flusso di erogazione pari a zero).

Per quanto rudimentale, questo metodo può essere una utile *spia sul cruscotto di guida* per produrre *alert*. Saranno poi le Autorità di Gestione, grazie alle informazioni di cui dispongono a valutare e decidere in relazione ai due possibili scenari:

- i. quello in cui la spesa procede troppo lentamente per centrare il *target* di spesa. In questo caso l'Autorità di gestione può apportare correzioni all'impianto normativo

e/o gestionale dispositivo e/o procedere al suo (parziale) definanziamento, allocando altrimenti le risorse in eccesso;

- ii. quello in cui la spesa è talmente rapida da raggiungere e superare il *target*. In questo caso l'Autorità di gestione deciderà se sia o meno il caso di attribuirgli ulteriori risorse, magari definanziando altri interventi la cui ultimazione non appare compatibile con i termini previsti per la rendicontazione della spesa all'Unione Europea.

Nel nostro indicatore 6, con i *caveat* e le finalità prudenziali che abbiamo rappresentato sopra, abbiamo dato enfasi grafica alla situazione di potenziale *tipo i* (previsione di spesa al di sotto del *target* di spesa) in rosso e a quella di potenziale *tipo ii* (previsione di spesa al di sopra del *target* di spesa) in verde, anche quantificando i *deficit* e i *surplus* di spesa ipotizzati secondo il nostro algoritmo. A seguire pubblichiamo la tavola 3.15, con l'indicatore numero 6, non come semplice estratto, bensì per tutti gli strumenti finanziari per i quali è calcolabile (in quanto hanno raggiunto i destinatari finali).

Il secondo metodo (indicatore 7) **si basa sulla ipotesi che negli anni successivi a quello dell'ultimo consuntivo** (al momento, quindi, dal 2020) **la performance di spesa sia costante e corrisponda esattamente a quella necessaria per spendere tutte le risorse previste dall'Accordo di finanziamento**. Anche in questo caso il metodo di stima diventa più attendibile con l'approssimarsi del 2023. È quando uno strumento finanziario diventa pienamente operativo nel suo mercato di riferimento che il nostro indicatore sarà davvero in grado di indicare la soglia minima da raggiungere di anno in anno.

Nel momento in cui il valore calcolato con il primo metodo dovesse risultare maggiore di quello calcolato con il secondo, allora la previsione di raggiungimento del target di spesa sarà molto fondata. Le simulazioni riportate nelle tavole 3.15 e 3.16, rispettivamente per gli indicatori 6 e 7, si basano sul nostro *dataset* al 31 dicembre 2019 e si proiettano fino all'anno di chiusura del ciclo di programmazione: il 2023.

Indicatore 6 – Primo metodo di stima dei *target* di spesa al livello dei destinatari finali

$I6 = \text{Previsione annuale di spesa} = \text{Risorse versate ai destinatari finali nell'anno } t$

– Risorse versate ai destinatari finali nell'anno $t - 1$ (campo 25)

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto (in EUR)

Nota

L'ipotesi di base è che il flusso di spesa al livello di destinatario finale registrato nell'ultimo anno a consuntivo sia considerato costante anche per gli anni successivi, fino al 2023, ossia che la variazione dell'ammontare del campo 25 registrato dallo strumento finanziario tra l'anno t e l'anno $t-1$ sia replicata nel successivo anno $t+1$ e in quelli che seguono. Le grandezze indicate per ciascun anno sono stock che cumulano i flussi degli anni precedenti. Questo metodo sottostima significativamente la previsione di spesa per gli strumenti appena avviati, ma è ben più attendibile per quelli "maturi" (tendenzialmente dal secondo o terzo anno in cui si registra spesa al livello di destinatari finali), quando si potrà stimare in modo credibile la soglia minima raggiungibile negli anni successivi.

Indicatore 7 – Secondo metodo di stima dei *target* di spesa al livello dei destinatari finali

$I7 = \text{Previsione annuale di spesa} =$

$$\frac{\text{Risorse impegnate negli AF } t \text{ (campo 14)} - \text{Risorse versate ai destinatari finali } t \text{ (campo 25)}}{\text{Anni che intercorrono tra } t \text{ e la fine della programmazione}}$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

14 = Importo complessivo dei contributi del programma impegnati nell'Accordo di Finanziamento (in EUR)

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto (in EUR)

Nota

L'ipotesi di base è che il flusso di spesa al livello di destinatario finale negli anni successivi all'ultimo esercizio consuntivo sia calcolato come costante, pari alla spesa residua che occorre ancora effettuare (cioè il *target* di spesa indicato nell'Accordo di Finanziamento meno la spesa già realizzata al livello dei destinatari finali) diviso il numero degli anni che mancano alla rendicontazione finale entro i quali tale spesa va effettuata. Le grandezze indicate per ciascun anno sono stock che cumulano i flussi degli anni precedenti. Anche questo metodo risente del "grado di maturità" degli strumenti finanziari: più questi consolidano il proprio ruolo nel mercato di riferimento e più questo modello diviene attendibile nell'indicare la soglia minima di spesa da raggiungere di anno in anno.

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		16 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 3.6.1)	SF/FdF	Prestiti	RTI tra Artigiancassa SpA e Mediocredito Centrale SpA	1,4	30,9	60,48	90,01	119,54	149,07	41,4	107,69
PON Ricerca e innovazione	Fondo per la Ricerca e l'Innovazione s.r.l. (RIF)	SF/FdF	Prestiti equity	Equiter SPA		44,7	89,40	134,11	178,81	223,51	131,3	92,18
POR Sicilia FESR	Sezione speciale Sicilia del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	MCC		35,9	71,80	107,70	143,60	179,49	102,7	76,84
POR Puglia FESR FSE	FONDO FINANZIAMENTO DEL RISCHIO 2014-2020	SF	Altro	PugliaSviluppo S.p.A		24,2	48,44	72,66	96,88	121,11	65,0	56,11
POR Marche FESR	Confidi (Asse 3)	SF	Garanzie	UNI.CO. (Società Cooperativa)		11,0	21,94	32,91	43,88	54,85	15,0	39,85
POR Piemonte FESR	Fondo Attrazione investimenti	SF	Prestiti	Finpiemonte spa		12,8	25,59	38,39	51,18	63,98	30,0	33,98
POR Piemonte FESR	Fondo per l'efficienza energetica e l'energia rinnovabile nelle imprese	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	50,2	58,8	67,48	76,11	84,75	93,39	71,9	21,54
POR Emilia Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata - Comparto Nuove Imprese	SF	Prestiti	Artigiancredito	11,8	16,5	21,25	25,98	30,72	35,46	17,5	17,93
POR Emilia Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata Comparto Energia	SF	Prestiti	Artigiancredito	17,0	24,1	31,09	38,13	45,16	52,19	36,0	16,19
POR Basilicata FESR	INTEGRAZIONE FONDI RISCHI DEI CONFIDI	SF	Garanzie	COFIDI SVILUPPO IMPRESE		3,8	7,50	11,25	15,00	18,75	3,8	15,00

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Lazio FSE	Fondo per il Microcredito e la Microfinanza - Sezione Speciale FSE - Fondo Futuro 2014-2020	SF	Prestiti	Lazio Innova Spa	5,7	14,4	23,15	31,87	40,59	49,31	35,0	14,31
POR Puglia FESR FSE	FONDO NIDI	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA	12,8	18,4	24,08	29,71	35,35	40,99	27,0	13,99
POR Toscana FESR	Fondo per Microcredito Creazione di impresa - Sezione Manifatturiero giovanile e Turismo/Commercio e attività terziarie giovanile	SF	Prestiti	RTI "Toscana Muove" c	11,4	21,5	31,65	41,80	51,95	62,09	49,2	12,87
POR Puglia FESR FSE	CONFIDI	SF	Garanzie	cofidi.it soc coop / fin.promo.ter s.c.p.a / fidi nord est / italia com-fidi consortile arl / confeserfidi soc cons. arl	13,0	24,8	36,64	48,44	60,25	72,05	60,0	12,05
POR Lombardia FESR	Fondo di garanzia AL VIA	SF	Garanzie	Finlombarda SpA	35,5	47,8	60,00	72,23	84,47	96,70	85,0	11,70
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 3.3.1)	SF/FdF	Prestiti	RTI tra Artigiancass SpA e Mediocredito Centrale SpA	2,1	4,8	7,54	10,26	12,97	15,69	6,8	8,88
POR Marche FESR	Confidi (Asse 8)	SF	Garanzie	UNI.CO. (Società Cooperativa)	0,0	3,5	6,93	10,39	13,84	17,29	9,0	8,29
POR Calabria FESR FSE	SF - Fondo regionale di ingegneria finanziaria (FRIF)	SF	Prestiti	Fincalabra	1,2	8,1	15,05	21,99	28,93	35,87	29,0	6,87
POR Marche FESR	Fondo Energia e Mobilità	SF	Prestiti	Artigiancassa Spa (Gruppo BNP Paribas)	7,6	10,3	13,03	15,73	18,42	21,12	16,4	4,69
POR Puglia FESR FSE	MICROCREDITO	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA	7,4	12,8	18,24	23,67	29,09	34,52	30,0	4,52

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Piemonte FESR	Fondo Tranched Cover	SF	Garanzie	Finpiemonte spa	3,4	8,1	12,73	17,40	22,07	26,74	23,0	3,74
POR Emilia Romagna FESR	Fondo di Controgaranzia Europa, Regione e Cassa depositi e prestiti S.p.A. - EuReCa-	SF	Garanzie	Cassa depositi e prestiti SPA		2,1	4,20	6,31	8,41	10,51	6,8	3,71
POR Campania FESR	Fondo per le imprese Artigiane Campane	SF	Prestiti	Sviluppo Campania		6,2	12,46	18,69	24,92	31,15	29,1	2,08
POR Liguria FESR	Contributo congiunto garanzia e interessi	SF	Garanzie	Artigiancassa S.p.A.	0,7	1,3	1,87	2,43	3,00	3,56	2,3	1,26
PON Occupazione giovani	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (IOG)	SF	Prestiti	INVITALIA	13,3	21,5	29,72	37,92	46,12	54,33	53,3	1,03
POR Toscana FESR	Aiuti agli investimenti in forma di microcredito - Fondo microcredito	SF	Prestiti	RTI “Toscana Muove”	0,1	0,4	0,65	0,91	1,17	1,43	1,0	0,43
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV a) - Vertis Venture 4Scaleup Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Vertis SGR SpA		0,2	0,38	0,57	0,76	0,95	1,1	-0,18
POR Liguria FESR	Fondo di garanzia a favore di Associazioni e Società sportive dilettantistiche	SF	Garanzie	Fi.l.s.e. S.p.A.		0,3	0,51	0,76	1,02	1,27	1,5	-0,23
POR Toscana FESR	Fondo per Prestiti Creazione di Impresa - Sezioni Manifatturiero giovanile e Turismo/Commercio e attività terziarie giovanile	SF	Prestiti	RTI “Toscana Muove”	3,9	4,1	4,17	4,28	4,39	4,50	4,8	-0,34
POR Emilia Romagna FESR	Sezione speciale ER del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	MCC		0,9	1,84	2,76	3,68	4,60	5,2	-0,55

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15-- Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro)
(continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV a) - Vertis Venture 4Scaleup Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Vertis SGR SpA		1,3	2,62	3,93	5,24	6,55	7,1	-0,55
POR Piemonte FESR	Fondo rotativo di finanza agevolata a favore delle MPMI a sostegno di progetti ed investimenti per l'innovazione , la sostenibilità ambientale, l'efficienza energetica e la sicurezza nei luoghi di lavoro	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	26,8	29,3	31,84	34,36	36,89	39,41	40,0	-0,59
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV c) - United Ventures 2 Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	United Ventures SGR S.p.A.		0,1	0,30	0,45	0,60	0,75	1,4	-0,64
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV b) - Barcamper Venture Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Primomiglio SGR S.p.A.		0,1	0,19	0,29	0,38	0,48	1,1	-0,65
POR Lazio FESR	Fondo di Riassicurazione (FdR azione 3.6.1)	SF/FdF	Garanzie	RTI tra Artigiancassa SpA e Mediocredito Centrale SpA	0,9	1,4	1,92	2,43	2,94	3,45	4,4	-0,95
POR Campania FSE	Fondo Rotativo per l'erogazione di finanziamenti a sostegno della creazione di impresa e all'autoimprenditorialità dedicati ai lavoratori operanti in aziende in stato di crisi (Fondo WBO)	SF	Prestiti	Confeserfidi Società Consortile a Responsabilità Limitata		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	1,0	-1,00
POR Umbria FESR	Fondo garanzia OT 4	SF	Garanzie	RTI Gepafin spa e Artigian Cassa spa	0,0	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	1,3	-1,33
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV d) - FII Tech Growth Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	1,4	-1,39

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (contina)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Calabria FESR FSE	Sezione speciale Calabria del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	MCC		0,7	1,39	2,08	2,78	3,47	5,0	-1,53
POR Sardegna FESR	FONDO SOCIAL IMPACT INVESTING	SF	Prestiti garanzie equity altro	SFIRS SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	2,0	-2,00
POR Basilicata FESR	FONDO ROTATIVO ex L. 181/89	SF	Prestiti	INVITALIA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	2,0	-2,03
POR Molise FESR FSE	Fondo ricerca e competitività (asse 1)	SF	Prestiti	Finanziaria regionale per lo sviluppo del Molise FINMOLISE S.p.A.		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	2,0	-2,03
POR Umbria FESR	Fondo prestiti	SF	Prestiti	R.T.I. Gepafin SpA a Artigiancassa SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	2,2	-2,17
POR Lombardia FESR	FRIM FESR 2020	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	20,5	21,9	23,27	24,67	26,07	27,47	30,0	-2,53
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV c) - United Ventures 2 Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	United Ventures SGR S.p.A.		1,0	2,05	3,08	4,10	5,13	8,8	-3,71
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV b) - Barcamper Venture Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Primomiglio SGR S.p.A.		0,7	1,31	1,96	2,62	3,27	7,1	-3,82
POR Liguria FESR	Fondo per il sostegno di interventi di efficientamento energetico sugli impianti e le strutture delle PMI e di realizzazione di impianti di energia da fonti rinnovabili per l'autoconsumo	SF	Prestiti	Fi.L.S.E. S.p.A.		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	4,0	-4,00
POR Piemonte FESR	Fondo innovazione sociale	SF	Prestiti	Finpiemonte spa		0,2	0,32	0,48	0,64	0,80	5,0	-4,20

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Calabria FESR FSE	SF – Fondo per l’Occupazione e l’Inclusione (FOI)	SF	Prestiti	FINCALABRA	0,0	0,0	0,06	0,07	0,08	0,09	4,3	-4,25
POR Lazio FESR	Garanzia Equity (GE azione 3.6.1)	SF/FdF	Garanzie	RTI tra Artigiancassa SpA e Mediocredito Centrale SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	4,4	-4,42
POR Toscana FESR	Fondo per Prestiti Creazione di impresa - Sezione Innovazione	SF	Prestiti	“RTI Toscana Muove”	0,4	0,8	1,11	1,45	1,80	2,15	6,7	-4,54
POR Sardegna FSE	Fondo Microcredito FSE	SF	Prestiti	SFIRS S.P.A.		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	4,7	-4,70
POR Molise FESR FSE	Fondo ricerca e competitività (asse 3)	SF	Prestiti	FINMOLISE S.p.A.	0,0	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	5,0	-4,97
POR Sardegna FESR	Fondo unico per l'integrazione dei fondi rischi dei consorzi di garanzia fidi	SF	Garanzie	Regione Autonoma della Sardegna	0,024905	0,0	0,02	0,02	0,02	0,02	5,0	-4,98
POR Abruzzo FESR	Prestiti	SF/FdF	Prestiti	Fira SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	5,0	-5,00
POR Lazio FESR	Sezione speciale Lazio del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	MCC		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	5,0	-5,00
POR Toscana FESR	Aiuti agli investimenti produttivi per progetti strategici (territoriali, settoriali, di filiera) Fondo rotativo	SF	Prestiti	RTI “Toscana Muove”	0,2	2,8	5,34	7,89	10,45	13,01	18,3	-5,32
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 4.2.1)	SF/FdF	Prestiti	RTI tra Artigiancassa SpA e Mediocredito Centrale SpA	0,2	1,0	1,85	2,65	3,46	4,27	10,0	-5,73
POR Lombardia FESR	Fondo Linea Internazionalizzazione	SF	Garanzie	Finlombarda S.p.A		0,3	0,50	0,75	1,00	1,26	7,0	-5,74

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Sardegna FSE	Fondo Social Impact Investment (FSE)	SF	Prestiti garanzie equity altro	SFIRS spa, i		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	6,0	-6,00
POR Umbria FESR	Fondo Equity - quasy equity (asse3)	SF	Capitale di rischio	R.T.I. Gepafin SpA e Artigiancassa SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	6,4	-6,40
POR Puglia FESR FSE	FONDO TECNONIDI	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA	0,7	2,3	3,85	5,41	6,98	8,55	15,0	-6,45
POR Umbria FESR	Fondo Equity - quasi Equity (asse1)	SF	Capitale di rischio	R.T.I. Gepafin SpA e Artigiancassa SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	6,5	-6,50
POR Umbria FESR	Partecipazione a Fondi di investimento mobiliari chiusi	SF/FdF	Capitale di rischio	SICI Spa		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	6,5	-6,50
POR Molise FESR FSE	Fondo rotativo per l'efficienza energetica degli edifici pubblici	SF	Prestiti	FINMOLISE S.p.A.	0,0	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	6,7	-6,70
POR Piemonte FESR	Fondo Empowerment	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	0,0	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	7,0	-7,00
POR Veneto FESR	Sezione speciale Veneto del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	MCC		2,6	5,19	7,79	10,39	12,99	20,0	-7,01
POR Lombardia FESR	Linea Intraprendo	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	2,8	3,5	4,25	4,95	5,65	6,35	13,5	-7,15
POR Lombardia FESR	Linea Controgaranzie	SF	Garanzie	Finlombarda SpA	8,8	10,8	12,83	14,83	16,82	18,82	28,5	-9,68
POR Campania FESR	Garanzia campania Confidi	SF	Garanzie	Sviluppo Campania		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	10,0	-10,00
POR Basilicata FSE	Fondo Microcredito FSE 2014/2020 - Microcredito A	SF	Prestiti	Sviluppo Basilicata SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	10,0	-10,00
POR Basilicata FSE	Fondo Microcredito FSE 2014/2020 - Microcredito B	SF	Prestiti	SVILUPPO BASILICATA SPA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	10,0	-10,00

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Calabria FESR FSE	Fondo Regionale Occupazione, Inclusione e Sviluppo (FROIS) - Asse 8	SF	Prestiti	FINCALABRA SPA	0,0	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	10,0	-10,00
POR Calabria FESR FSE	Fondo Regionale Occupazione, Inclusione e Sviluppo (FROIS) - Asse 10	SF	Prestiti	FINCALABRA SPA	0,0	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	10,0	-10,00
POR Liguria FESR	Fondo per il sostegno a programmi di investimento e di sviluppo delle attività delle PMI realizzati nell'area di crisi industriale complessa del savonese	SF	Prestiti	Fi.L.S.E. S.p.A.		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	10,0	-10,00
POR Lombardia FESR	Fondo Regionale per l'Efficienza Energetica (FREE)	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	2,8	5,0	7,25	9,47	11,70	13,92	24,6	-10,65
POR Lazio FESR	Sezione FARE Venture - Innova Venture (azione 1.4.1)	SF/FdF	Capitale di rischio	Lazio Innova SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	12,0	-12,00
POR Lazio FESR	Innova Venture (azione 3.5.1)	SF/FdF	Capitale di rischio	Lazio Innova SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	12,1	-12,11
POR Umbria FESR	Fondo garanzia	SF	Garanzie	R.T.I. Gepafin SpA e Artigiancassa SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	12,4	-12,40
POR Friuli Venezia Giulia FESR	Sezione speciale FVG del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	MCC	0,2	1,4	2,71	3,99	5,27	6,54	20,0	-13,44
POR Sardegna FESR	FONDO DI COMPETITIVITA' DELLE IMPRESE	SF	Prestiti	SFIRS SpA	14,5	16,9	19,19	21,52	23,84	26,16	39,6	-13,45
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO SMART&START	SF	Prestiti	INVITALIA	1,8	4,8	7,87	10,91	13,95	16,98	31,7	-14,74
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV d) - FII Tech Growth Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	15,8	-15,82

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (continua)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Lombardia FESR	Fondo Linea R&S per Aggregazioni	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	19,6	19,6	19,57	19,57	19,57	19,57	37,0	-17,43
POR Puglia FESR FSE	FONDO EFFICIENTAMENTO ENERGETICO MUTUI	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA		0,6	1,25	1,88	2,50	3,13	25,0	-21,87
POR Piemonte FESR	Sezione speciale Piemonte del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	MCC		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	24,0	-24,00
POR Abruzzo FESR	Garanzie	SF/FdF	Garanzie	FIRA SPA		0,2	0,32	0,48	0,64	0,80	25,0	-24,20
POR Piemonte FESR	Fondo PRISME	SF	Prestiti	Finpiemonte spa		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	25,0	-25,00
POR Campania FESR	Fondo Rotativo ex lege 181/89	SF	Prestiti	INVITALIA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	27,0	-27,00
PON Ricerca e innovazione	Medio Credito Centrale S.p.A	SF/FdF	Prestiti	MCC		8,0	15,94	23,91	31,88	39,85	69,3	-29,48
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse1)	SF	Prestiti	INVITALIA	3,3	5,1	6,83	8,60	10,36	12,13	41,9	-29,77
POR Lombardia FESR	FRIM II - LINEA FRIM FESR 2020 RICERCA E SVILUPPO	SF	Prestiti	Finlombarda SpA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	30,0	-30,00
POR Campania FESR	Sezione speciale Campania del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	MCC		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	30,0	-30,00
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO INVESTIMENTI INNOVATIVI (asse 4)	SF	Prestiti	INVITALIA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	31,1	-31,15
PON Cultura	FONDO ROTATIVO PER LA FILIERA CULTURALE E CREATIVA E LA COMPETITIVITA' DELLE mPMI FINALIZZATO ALLO SVILUPPO ED AL CONSOLIDAMENTO DEL SETTORE PRODUTTIVO COLLEGATO AL PATRIMONIO CULTURALE ITALIANO	SF	Prestiti	INVITALIA	2,7	5,3	7,88	10,50	13,11	15,73	49,2	-33,48

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (contina)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali		I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)				Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023
					2018	2019	2020	2021	2022	2023		
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse 3)	SF	Prestiti	INVITALIA	18,8	34,9	50,99	67,07	83,15	99,24	136,4	-37,14
POR Campania FESR	Garanzia Campania BOND	SF	Garanzie	Sviluppo Campania SPA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	40,0	-40,00
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse 4)	SF	Prestiti	INVITALIA		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	40,4	-40,40
POR Puglia FESR FSE	FONDO MINIBOND PUGLIA 2014-2020	SF	Altro	PugliaSviluppo S.p.A	0,0	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	41,0	-41,00
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CRESCITA SOSTENIBILE	SF	Prestiti	Direzione Generale per gli incentivi alle imprese del Ministero dello sviluppo economico	90,2	130,1	170,08	210,04	250,01	289,97	331,5	-41,50
PON Sistemi di politiche attive per l'occupazione	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (SPAO)	SF	Prestiti	INVITALIA	1,3	2,1	3,00	3,87	4,75	5,62	50,0	-44,38
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO ex Lege 181/89	SF	Prestiti	INVITALIA		5,5	10,94	16,41	21,88	27,34	74,3	-46,96
PON Ricerca e innovazione	Banco di Sardegna S.p.A.	SF/FdF	Prestiti equity	Banco di Sardegna S.p.A.		0,2	0,30	0,46	0,61	0,76	69,3	-68,57
PON Ricerca e innovazione	Student loans	SF/FdF	Prestiti	BEI		0,0	0,00	0,00	0,00	0,00	100,0	-100,00
PON Imprese e competitività	RISERVA PON IC del FONDO CENTRALE DI GARANZIA	SF	Garanzie	MCC	10,2	18,3	26,40	34,51	42,61	50,72	206,0	-155,28

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

(Segue)

Tavola 3.15 – Primo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro) (contina)

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Risorse versate ai destinatari finali	I6 Simulazione di spesa (crescita annuale costante uguale alla variazione 2018-2019)					Target di spesa (risorse impegnate nell'AF)	Distanza dal target rispetto al 2023	
						2018	2019	2020	2021	2022	2023		
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO INVESTIMENTI INNOVATIVI (asse 3)	SF	Prestiti	Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa SpA		1,4	2,72	4,07	5,43	6,79		169,2	-162,41
Programma operativo nazionale Iniziativa PMI	INIZIATIVA PMI - opzione n.2	SF	Garanzie	European Investment Fund		5,5	10,94	16,41	21,89	27,36		322,5	-295,14

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

Per la versione di questa tavola in formato Excel si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma (milioni di euro)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		17 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CRESCITA SOSTENIBILE	SF	Prestiti	Direzione Generale per gli incentivi alle imprese del Ministero dello sviluppo economico	331,5	90,2	130,1	180,46	230,79	281,13	331,47	50,34
POR Piemonte FESR	Fondo per l'efficienza energetica e l'energia rinnovabile nelle imprese	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	71,9	50,2	58,8	62,09	65,35	68,60	71,85	3,25
POR Lombardia FESR	Fondo di garanzia AL VIA	SF	Garanzie	Finlombarda SpA	85,0	35,5	47,8	57,08	66,38	75,69	85,00	9,31
PON Ricerca e innovazione	Fondo per la Ricerca e l'Innovazione s.r.l. (RIF)	SF/FdF	Prestiti equity	Equiter SPA	131,3		44,7	66,36	88,02	109,68	131,33	21,66
POR Sicilia FESR	Sezione speciale Sicilia del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Ministero dello sviluppo economico MiSE-DGIAI	102,7		35,9	52,59	69,28	85,97	102,66	16,69
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse 3)	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	136,4	18,8	34,9	60,27	85,64	111,01	136,38	25,37
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 3.6.1)	SF/FdF	Prestiti	RTI tra Artigiancassa SpA e Mediocredito Centrale SpA	41,4	1,4	30,9	33,55	36,16	38,77	41,38	2,61
POR Piemonte FESR	Fondo rotativo di finanza agevolata a favore delle MPMI a sostegno di progetti ed investimenti per l'innovazione , la sostenibilità ambientale, l'efficienza energetica e la sicurezza nei luoghi di lavoro	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	40,0	26,8	29,3	31,99	34,66	37,33	40,00	2,67

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)					Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023		
POR Puglia FESR FSE	CONFIDI	SF	Garanzie	cofidi.it soc coop / fin.promo.ter s.c.p.a / fidi nord est / italia com-fidi consortile arl / confeserfidi soc cons. arl	60,0	13,0	24,8	33,63	42,42	51,21	60,00	8,79	
POR Puglia FESR FSE	FONDO FINANZIAMENTO DEL RISCHIO 2014-2020	SF	Altro	PugliaSviluppo S.p.A	65,0		24,2	34,42	44,61	54,81	65,00	10,19	
POR Emilia Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata Comparto Energia	SF	Prestiti	Artigiancredito Consorzio Fidi della Piccola e Media Impresa Società Cooperativa	36,0	17,0	24,1	27,04	30,03	33,01	36,00	2,99	
POR Lombardia FESR	FRIM FESR 2020	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	30,0	20,5	21,9	23,91	25,94	27,97	30,00	2,03	
PON Occupazione giovani	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (IOG)	SF	Prestiti	Invitalia - Agenzia Nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa S.p.a.	53,3	13,3	21,5	29,47	37,41	45,35	53,29	7,94	
POR Toscana FESR	Fondo per Microcredito Creazione di impresa - Sezione Manifatturiero giovanile e Turismo/Commercio e attività terziarie giovanile	SF	Prestiti	RTI "Toscana Muove" composto da Fidi Toscana (mandataria), ArtigiancreditoToscano S.C. (mandante) e Artigiancassa S.p.A (mandante).	49,2	11,4	21,5	28,43	35,36	42,29	49,22	6,93	
POR Lombardia FESR	Fondo Linea R&S per Aggregazioni	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	37,0	19,6	19,6	23,93	28,28	32,64	37,00	4,36	
POR Puglia FESR FSE	FONDO NIDI	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA	27,0	12,8	18,4	20,58	22,72	24,86	27,00	2,14	

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
PON Imprese e competitività	RISERVA PON IC del FONDO CENTRALE DI GARANZIA	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno Medio Credito Centrale SPA	206,0	10,2	18,3	65,22	112,15	159,07	206,00	46,93
POR Sardegna FESR	FONDO DI COMPETITIVITA' DELLE IMPRESE	SF	Prestiti	SFIRS SpA	39,6	14,5	16,9	22,55	28,24	33,93	39,62	5,69
POR Emilia Romagna FESR	Fondo Regionale Multiscopo Rotativo di Finanza Agevolata a Compartecipazione Privata - Comparto Nuove Imprese	SF	Prestiti	Artigiancredito Consorzi Fidi della Piccola e media Impresa Società Cooperativa	17,5	11,8	16,5	16,76	17,02	17,28	17,53	0,26
POR Lazio FSE	Fondo per il Microcredito e la Microfinanza - Sezione Speciale FSE - Fondo Futuro 2014-2020	SF	Prestiti	Lazio Innova Spa	35,0	5,7	14,4	19,57	24,72	29,86	35,00	5,14
POR Puglia FESR FSE	MICROCREDITO	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA	30,0	7,4	12,8	17,11	21,41	25,70	30,00	4,30
POR Piemonte FESR	Fondo Attrazione investimenti	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	30,0		12,8	17,10	21,40	25,70	30,00	4,30
POR Marche FESR	Confidi (Asse 3)	SF	Garanzie	UNI.CO. (Società Cooperativa) (ex SRGM SCPA Società Regionale di Garanzia Marche società cooperativa per azioni) capofila di ATI	15,0		11,0	11,98	12,99	13,99	15,00	1,01
POR Lombardia FESR	Linea Controgaranzie	SF	Garanzie	Finlombarda SpA	28,5	8,8	10,8	15,25	19,67	24,08	28,50	4,42
POR Marche FESR	Fondo Energia e Mobilità	SF	Prestiti	Artigiancassa Spa (Gruppo BNP Paribas)	16,4	7,6	10,3	11,86	13,38	14,90	16,43	1,52

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
POR Calabria FESR FSE	SF - Fondo regionale di ingegneria finanziaria (FRIF)	SF	Prestiti	Fincalabra	29,0	1,2	8,1	13,33	18,55	23,78	29,00	5,22
POR Piemonte FESR	Fondo Tranché Cover	SF	Garanzie	Finpiemonte spa	23,0		8,1	11,79	15,53	19,26	23,00	3,74
PON Ricerca e innovazione	Medio Credito Centrale S.p.A	SF/FdF	Prestiti	Medio Credito Centrale S.p.A	69,3		8,0	23,31	38,65	53,99	69,33	15,34
POR Campania FESR	Fondo per le imprese Artigiane Campane	SF	Prestiti	Sviluppo Campania	29,1		6,2	11,94	17,65	23,36	29,07	5,71
Programma operativo nazionale Iniziativa PMI	INIZIATIVA PMI - opzione n.2	SF	Garanzie	European Investment Fund	322,5	13,5	5,5	84,73	163,99	243,24	322,50	79,26
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO ex Legge 181/89	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	74,3		5,5	22,68	39,88	57,09	74,30	17,21
PON Cultura	FONDO ROTATIVO PER LA FILIERA CULTURALE E CREATIVA E LA COMPETITIVITA' DELLE mPMI, FINALIZZATO ALLO SVILUPPO ED AL CONSOLIDAMENTO DEL SETTORE PRODUTTIVO COLLEGATO AL PATRIMONIO CULTURALE ITALIANO	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	49,2	2,7	5,3	16,25	27,24	38,22	49,21	10,98
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse1)	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	41,9	3,3	5,1	14,27	23,48	32,69	41,89	9,21

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
POR Lombardia FESR	Fondo Regionale per l'Efficienza Energetica (FREE)	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	24,6	2,8	5,0	9,91	14,80	19,68	24,57	4,89
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO SMART&START	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	31,7	1,8	4,8	11,56	18,28	25,00	31,72	6,72
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 3.3.1)	SF/FdF	Prestiti	RTI tra Artigiancass SpA e Mediocredito Centrale SpA	6,8	2,1	4,8	5,32	5,82	6,32	6,82	0,50
POR Toscana FESR	Fondo per Prestiti Creazione di Impresa - Sezioni Manifatturiero giovanile e Turismo/Commercio e attività terziarie giovanile	SF	Prestiti	RTI "Toscana Muove"	4,8	3,9	4,1	4,26	4,45	4,65	4,84	0,20
POR Basilicata FESR	INTEGRAZIONE FONDI RISCHI DEI CONFIDI	SF	Garanzie	COFIDI SVILUPPO IMPRESE	3,8		3,8	3,75	3,75	3,75	3,75	0,00
POR Lombardia FESR	Linea Intraprendo	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	13,5	2,8	3,5	6,03	8,52	11,01	13,50	2,49
POR Marche FESR	Confidi (Asse 8)	SF	Garanzie	UNI.CO. (Società Cooperativa) (ex SRGM SCPA Società Regionale di Garanzia Marche società cooperativa per azioni) capofila di un ATI	9,0		3,5	4,86	6,24	7,62	9,00	1,38
POR Toscana FESR	Aiuti agli investimenti produttivi per progetti strategici (territoriali, settoriali, di filiera) Fondo rotativo	SF	Prestiti	RTI "Toscana Muove" composto da Fidi Toscana (mandataria), ArtigiancreditoToscano S.C. (mandante) e Artigiancassa S.p.A (mandante).	18,3	0,2	2,8	6,66	10,55	14,44	18,33	3,89

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
POR Veneto FESR	Sezione speciale Veneto del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale	20,0		2,6	6,95	11,30	15,65	20,00	4,35
POR Puglia FESR FSE	FONDO TECNONIDI	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA	15,0	0,7	2,3	5,46	8,64	11,82	15,00	3,18
PON Sistemi di politiche attive per l'occupazione	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (SPA0)	SF	Prestiti	Invitalia - Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa SpA	50,0	1,3	2,1	14,09	26,06	38,03	50,00	11,97
POR Emilia Romagna FESR	Fondo di Controgaranzia Europa, Regione e Cassa depositi e prestiti S.p.A. - EuReCa-	SF	Garanzie	Cassa depositi e prestiti SPA	6,8		2,1	3,28	4,45	5,62	6,80	1,17
POR Friuli Venezia Giulia FESR	Sezione speciale FVG del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno Medio Credito Centrale SPA	20,0	0,2	1,4	6,07	10,71	15,34	19,98	4,64
POR Lazio FESR	Fondo di Riassicurazione (FdR azione 3.6.1)	SF/FdF	Garanzie	RTI tra Artigiancassa SpA e Mediocredito Centrale SpA	4,4	0,9	1,4	2,15	2,90	3,65	4,40	0,75
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO INVESTIMENTI INNOVATIVI (asse 3)	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	169,2		1,4	43,32	85,28	127,24	169,19	41,96
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV a) - Vertis Venture 4Scaleup Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Vertis SGR SpA	7,1		1,3	2,76	4,20	5,65	7,09	1,45
POR Liguria FESR	Contributo congiunto garanzia e interessi	SF	Garanzie	Artigiancassa S.p.A.	2,3	0,7	1,3	1,55	1,80	2,05	2,30	0,25
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito (FRPC azione 4.2.1)	SF/FdF	Prestiti	RTI tra Artigiancassa SpA e Mediocredito Centrale SpA	10,0	0,2	1,0	3,28	5,52	7,76	10,00	2,24

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		17 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV c) - United Ventures 2 Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	United Ventures SGR S.p.A.	8,8		1,0	2,98	4,93	6,89	8,84	1,95
POR Emilia Romagna FESR	Sezione speciale ER del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale Spa	5,2		0,9	1,98	3,04	4,09	5,15	1,06
POR Toscana FESR	Fondo per Prestiti Creazione di impresa - Sezione Innovazione	SF	Prestiti	“RTI Toscana Muove”	6,7	0,4	0,8	2,24	3,72	5,20	6,68	1,48
POR Calabria FESR FSE	Sezione speciale Calabria del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno/MedioCredito Centrale SpA	5,0		0,7	1,77	2,85	3,92	5,00	1,08
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV b) - Barcamper Venture Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Primomiglio SGR S.p.A.	7,1		0,7	2,26	3,87	5,48	7,09	1,61
POR Puglia FESR FSE	FONDO EFFICIENTAMENTO ENERGETICO MUTUI	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA	25,0		0,6	6,72	12,81	18,91	25,00	6,09
POR Toscana FESR	Aiuti agli investimenti in forma di microcredito - Fondo microcredito	SF	Prestiti	RTI “Toscana Muove”	1,0	0,1	0,4	0,54	0,70	0,85	1,00	0,15
POR Liguria FESR	Fondo di garanzia a favore di Associazioni e Società sportive dilettantistiche	SF	Garanzie	Fi.l.s.e. S.p.A.	1,5		0,3	0,57	0,88	1,19	1,50	0,31
POR Lombardia FESR	Fondo Linea Internazionalizzazione	SF	Garanzie	Finlombarda S.p.A	7,0		0,3	1,94	3,63	5,31	7,00	1,69
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV a) - Vertis Venture 4Scaleup Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Vertis SGR SpA	1,1		0,2	0,43	0,66	0,90	1,13	0,24
POR Abruzzo FESR	Garanzie	SF/FdF	Garanzie	FIRA SPA	25,0		0,2	6,37	12,58	18,79	25,00	6,21

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
POR Piemonte FESR	Fondo innovazione sociale	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	5,0	0,1	0,2	1,37	2,58	3,79	5,00	1,21
PON Ricerca e innovazione	Banco di Sardegna S.p.A.	SF/FdF	Prestiti equity	Banco di Sardegna S.p.A.	69,3		0,2	17,45	34,74	52,04	69,33	17,30
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV c) - United Ventures 2 Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	United Ventures SGR S.p.A.	1,4		0,1	0,46	0,77	1,08	1,39	0,31
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV b) - Barcamper Venture Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Primomiglio SGR S.p.A.	1,1		0,1	0,35	0,61	0,87	1,13	0,26
POR Calabria FESR FSE	SF – Fondo per l'Occupazione e l'Inclusione (FOI)	SF	Prestiti	FINCALABRA	4,3		0,0	1,12	2,19	3,27	4,34	1,07
POR Sardegna FESR	Fondo unico per l'integrazione dei fondi rischi dei consorzi di garanzia fidi	SF	Garanzie	Regione Autonoma della Sardegna	5,0		0,0	1,27	2,51	3,76	5,00	1,24
ROP Campania FSE	Fondo Rotativo per l'erogazione di finanziamenti a sostegno della creazione di impresa e all'autoimprenditorialità dedicati ai lavoratori operanti in aziende in stato di crisi (Fondo WBO)	SF	Prestiti	Confeserfidi Società Consortile a Responsabilità Limitata	1,0		0,0	0,25	0,50	0,75	1,00	0,25
POR Lazio FESR	Sezione FARE Venture - Innova Venture (azione 1.4.1)	SF/FdF	Capitale di rischio	Lazio Innova SpA	12,0		0,0	3,00	6,00	9,00	12,00	3,00
POR Lazio FESR	Garanzia Equity (GE azione 3.6.1)	SF/FdF	Garanzie	RTI tra Artigiancassa SpA e Mediocredito Centrale SpA	4,4		0,0	1,10	2,21	3,31	4,42	1,10

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) *(continua)*

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
POR Lazio FESR	Innova Venture (azione 3.5.1)	SF/FdF	Capitale di rischio	Lazio Innova SpA	12,1		0,0	3,03	6,06	9,08	12,11	3,03
POR Sardegna FESR	FONDO SOCIAL IMPACT INVESTING	SF	Prestiti garanzie equity altro	SFIRS SpA	2,0		0,0	0,50	1,00	1,50	2,00	0,50
POR Sardegna FSE	Fondo Microcredito FSE	SF	Prestiti	SFIRS S.P.A.	4,7		0,0	1,18	2,35	3,53	4,70	1,18
POR Sardegna FSE	Fondo Social Impact Investment (FSE)	SF	Prestiti garanzie equity altro	SFIRS spa,	6,0		0,0	1,50	3,00	4,50	6,00	1,50
POR Umbria FESR	Fondo Equity - quasi Equity (asse1)	SF	Capitale di rischio	R.T.I. Gepafin SpA e Artigiancassa SpA	6,5		0,0	1,63	3,25	4,88	6,50	1,63
POR Umbria FESR	Fondo Equity - quasy equity (asse3)	SF	Capitale di rischio	R.T.I. Gepafin SpA e Artigiancassa SpA	6,4		0,0	1,60	3,20	4,80	6,40	1,60
POR Umbria FESR	Fondo garanzia	SF	Garanzie	R.T.I. Gepafin SpA e Artigiancassa SpA	12,4		0,0	3,10	6,20	9,30	12,40	3,10
POR Umbria FESR	Fondo prestiti	SF	Prestiti	R.T.I. Gepafin SpA a Artigiancassa SpA	2,2		0,0	0,54	1,08	1,63	2,17	0,54
POR Lombardia FESR	FRIM II - LINEA FRIM FESR 2020 RICERCA E SVILUPPO	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	30,0		0,0	7,50	15,00	22,50	30,00	7,50
POR Campania FESR	Garanzia Campania BOND	SF	Garanzie	Sviluppo Campania SPA	40,0		0,0	10,00	20,00	30,00	40,00	10,00
POR Campania FESR	Garanzia campania Confidi	SF	Garanzie	Sviluppo Campania	10,0		0,0	2,50	5,00	7,50	10,00	2,50

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
POR Liguria FESR	Fondo per il sostegno di interventi di efficientamento energetico sugli impianti e le strutture delle PMI e di realizzazione di impianti di energia da fonti rinnovabili per l'autoconsumo	SF	Prestiti	Fi.L.S.E. S.p.A.	4,0		0,0	1,00	2,00	3,00	4,00	1,00
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.5.1 LV d) - FII Tech Growth Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	1,4		0,0	0,35	0,69	1,04	1,39	0,35
POR Lazio FESR	Veicoli cofinanziati (azione 3.6.4 LV d) - FII Tech Growth Lazio	SF/FdF	Capitale di rischio	Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	15,8		0,0	3,96	7,91	11,87	15,82	3,96
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO INVESTIMENTI INNOVATIVI (asse 4)	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	31,1		0,0	7,79	15,57	23,36	31,15	7,79
POR Basilicata FSE	Fondo Microcredito FSE 2014/2020 - Microcredito A	SF	Prestiti	Sviluppo Basilicata SpA	10,0		0,0	2,50	5,00	7,50	10,00	2,50
PON Imprese e competitività	FONDO ROTATIVO CONTRATTI DI SVILUPPO (asse 4)	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	40,4		0,0	10,10	20,20	30,30	40,40	10,10
POR Puglia FESR FSE	FONDO MINIBOND PUGLIA 2014-2020	SF	Altro	PugliaSviluppo S.p.A	41,0		0,0	10,25	20,50	30,75	41,00	10,25
POR Basilicata FSE	Fondo Microcredito FSE 2014/2020 - Microcredito B	SF	Prestiti	SVILUPPO BASILICATA SPA	10,0		0,0	2,50	5,00	7,50	10,00	2,50
POR Abruzzo FESR	Prestiti	SF/FdF	Prestiti	Fira SpA	5,0		0,0	1,25	2,50	3,75	5,00	1,25

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		17 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
POR Basilicata FESR	FONDO ROTATIVO ex L. 181/89	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	2,0		0,0	0,51	1,01	1,52	2,03	0,51
POR Calabria FESR FSE	Fondo Regionale Occupazione, Inclusione e Sviluppo (FROIS) - Asse 8	SF	Prestiti	FINCALABRA SPA	10,0		0,0	2,50	5,00	7,50	10,00	2,50
POR Calabria FESR FSE	Fondo Regionale Occupazione, Inclusione e Sviluppo (FROIS) - Asse 10	SF	Prestiti	FINCALABRA SPA	10,0		0,0	2,50	5,00	7,50	10,00	2,50
POR Campania FESR	Fondo Rotativo ex lege 181/89	SF	Prestiti	Invitalia S.p.A.	27,0		0,0	6,75	13,50	20,25	27,00	6,75
POR Campania FESR	Sezione speciale Campania del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno/Medio Credito Centrale spa	30,0		0,0	7,50	15,00	22,50	30,00	7,50
POR Lazio FESR	Sezione speciale Lazio del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno - Medio Credito Centrale SPA	5,0		0,0	1,25	2,50	3,75	5,00	1,25
POR Molise FESR FSE	Fondo ricerca e competitività (asse 1)	SF	Prestiti	Finanziaria regionale per lo sviluppo del Molise FINMOLISE S.p.A.	2,0		0,0	0,51	1,02	1,52	2,03	0,51
POR Molise FESR FSE	Fondo ricerca e competitività (asse 3)	SF	Prestiti	Finanziaria regionale per lo sviluppo del Molise FINMOLISE S.p.A.	5,0		0,0	1,2	2,5	3,7	4,97	1,2
POR Molise FESR FSE	Fondo rotativo per l'efficienza energetica degli edifici pubblici	SF	Prestiti	Finanziaria regionale per lo sviluppo del Molise FINMOLISE S.p.A.	6,7		0,0	1,7	3,4	5,0	6,70	1,7
POR Piemonte FESR	Fondo PRISME	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	25,0		0,0	6,3	12,5	18,8	25,00	6,3
POR Piemonte FESR	Fondo Empowerment	SF	Prestiti	Finpiemonte spa	7,0		0,0	1,8	3,5	5,3	7,00	1,8
POR Umbria FESR	Fondo garanzia OT 4	SF	Garanzie	RTI Gepafin spa e Artigian Cassa spa	1,3		0,0	0,3	0,7	1,0	1,33	0,3

(*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico

(segue)

Tavola 3.16 – Secondo metodo: simulazione della crescita delle risorse versate ai destinatari finali fino alla chiusura del programma
(milioni di euro) (continua)

Programma operativo	Strumento finanziario	Tipologia*	Forma tecnica	Intermediario finanziario	Target 2023	Risorse versate ai destinatari finali		I7 Simulazione di spesa (incremento annuale costante rispetto alla distanza dal target)				Flusso di spesa teorico medio annuo per raggiungere il target
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	
PON Ricerca e innovazione	Student loans	SF/FdF	Prestiti		100,0		0,0	25,0	50,0	75,0	100,00	25,0
POR Umbria FESR	Partecipazione a Fondi di investimento mobiliari chiusi	SF/FdF	Capitale di rischio	SICI Spa	6,5		0,0	1,6	3,3	4,9	6,50	1,6
POR Liguria FESR	Fondo per il sostegno a programmi di investimento e di sviluppo delle attività delle PMI realizzati nell'area di crisi industriale complessa del savonese	SF	Prestiti	Fi.L.S.E. S.p.A.	10,0		0,0	2,5	5,0	7,5	10,00	2,5
POR Piemonte FESR	Sezione speciale Piemonte del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale	24,0		0,0	6,0	12,0	18,0	24,0	6,0

Nota: ordinamento decrescente secondo le risorse versate ai destinatari finali 2019 e il target 2023. (*) FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

Per la versione completa di questa tavola in formato Excel si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.5 Le scelte dei policy maker sui gestori degli strumenti

L'esperienza insegna che l'efficienza e l'efficacia degli strumenti finanziari riflette quella delle organizzazioni che vi danno attuazione. L'argomento va analizzato, anche in vista del prossimo periodo di programmazione. Su questo tema le norme di riferimento sono:

- l'art. 38 par. 4 del [Regolamento UE 1303/2013](#), così come modificato dall'art. 272 par. 11 del [Regolamento UE "omnibus" 2018/1046](#) (il quale indentifica quattro gruppi di "opzioni gestionali"⁶⁶);
- più articoli (in particolare 7, 12 e 13) del [Regolamento delegato UE 480/2014](#), come emendato dal Regolamento delegato UE 2019/886.

Qui diamo atto delle scelte riportate avvertendo che, in alcuni casi, abbiamo riscontrato problemi di *data quality* relativi alla natura giuridica del soggetto affidatario. Segnalavamo già l'anno passato che vi sono alcuni casi per i quali non è agevole distinguere tra categorie affini (soprattutto nel caso delle società finanziarie pubbliche (spesso regionali), categoria che comprende soggetti *in house* e non e, all'interno di queste categorie, intermediari finanziari iscritti o *non* iscritti all'albo di cui all'art. 106 del TUB). Alcuni intermediari (è il caso di Invitalia, SFIRS e Fincalabra), talvolta sono classificati come "istituzioni finanziarie sotto il controllo pubblico (ecc.)" e talvolta come "organismo di diritto pubblico o privato". Questa incertezza non è una peculiarità italiana al punto che nella proposta del marzo 2021 relativa a una nuova release

⁶⁶ <<quando sostiene gli strumenti finanziari (...) l'Autorità di Gestione può:

a) investire nel capitale di entità giuridiche nuove o già esistenti (...);

b) affidare compiti di esecuzione:

i) alla BEI;

ii) a un'istituzione finanziaria internazionale in cui uno Stato membro detiene una partecipazione;

iii) a una banca o a un istituto di proprietà dello Stato costituiti come entità giuridiche che svolgono attività finanziarie su base professionale e soddisfano tutte le condizioni seguenti:

— non vi è alcuna partecipazione diretta di capitali privati, a eccezione di forme di partecipazione di capitali privati prescritte dalle disposizioni legislative nazionali, in conformità dei trattati, che non comportano controllo o potere di veto né consentono l'esercizio di un'influenza determinante sulla banca o sull'istituto in questione, e a eccezione di forme di partecipazione di capitali privati che non conferiscono alcuna influenza sulle decisioni riguardanti la gestione corrente dello strumento finanziario sostenuto dai fondi SIE;

— operano con un mandato pubblico, conferito dall'autorità competente di uno Stato membro a livello nazionale o regionale, che comprende, come parte o totalità dei loro compiti, lo svolgimento di attività di sviluppo economico che contribuiscono agli obiettivi dei fondi SIE;

— svolgono, come parte o totalità dei loro compiti, attività di sviluppo economico che contribuiscono agli obiettivi dei fondi SIE in regioni, settori o ambiti strategici per i quali l'accesso ai finanziamenti da fonti di mercato non è generalmente disponibile o sufficiente;

— operano senza l'obiettivo primario di massimizzare i profitti, ma garantiscono la sostenibilità finanziaria a lungo termine delle loro attività;

— garantiscono che l'aggiudicazione diretta di un contratto di cui alla lettera b) non accordi alcun vantaggio diretto o indiretto ad attività commerciali attraverso misure adeguate conformemente al diritto applicabile;

— sono soggetti alla vigilanza di un'autorità indipendente conformemente al diritto applicabile;

c) affidare compiti di esecuzione a un altro organismo di diritto pubblico o privato, o

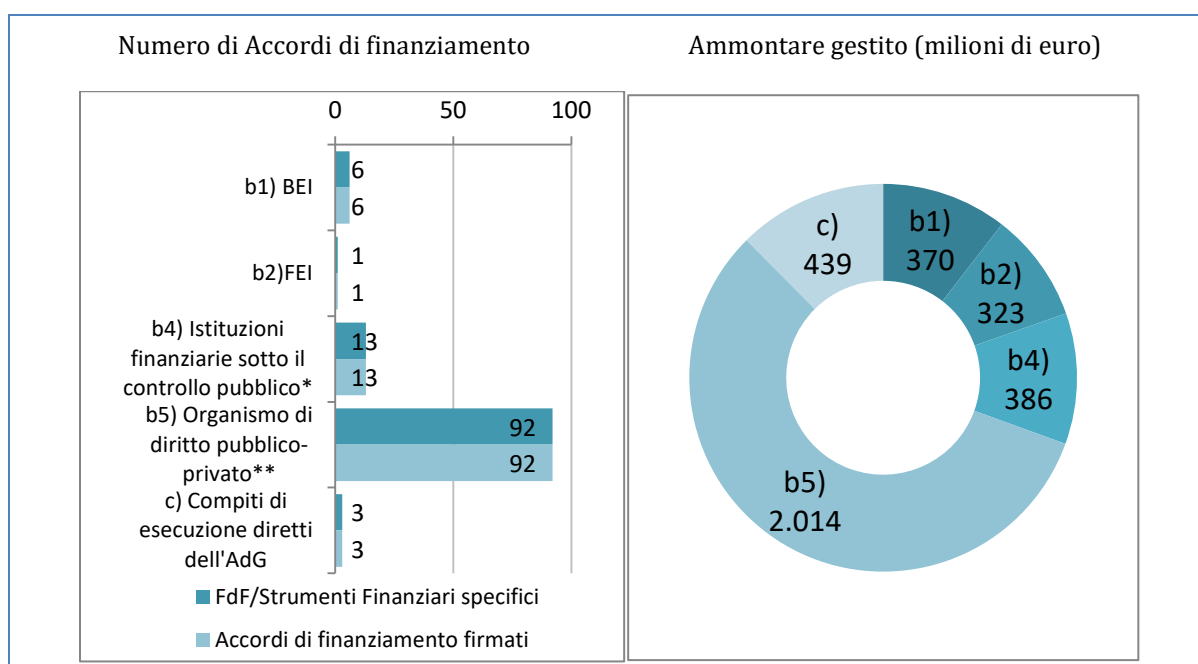
d) assumere direttamente compiti di esecuzione, in caso di strumenti finanziari costituiti esclusivamente da prestiti o garanzie. (...)>>.

dell'*annotated template* (la “guida breve” alla compilazione del format da immettere nel sistema SFC) la questione viene affrontata con maggiori chiarimenti.

Al 31 dicembre 2019, gli Accordi di finanziamento siglati sono 115 (contro i 111 del 2018) comprensivi sia dei Fondi di fondi, sia degli strumenti finanziari specifici (lo stesso Accordo può riguardare più strumenti), per un controvalore di 3,530 miliardi di euro (3,183 nel 2018). La figura 3.9 evidenzia che 92 Accordi (per un importo complessivo di oltre 2 miliardi) sono stati sottoscritti con a “organismi di diritto pubblico o privato”, che è una categoria assai ampia cui sono riconducibili – tra gli altri – banche, gestori di fondi, confidi, altre istituzioni non finanziarie come associazioni o organizzazioni senza scopo di lucro.

Le istituzioni finanziarie a controllo pubblico, hanno invece sottoscritto 13 Accordi per altrettanti strumenti specifici, per un valore di quasi 360 milioni di euro. Al di là della classificazione formale le finanziarie regionali costituiscono la principale categoria di gestori (con circa 60 strumenti in gestione), cui per molti versi può essere assimilata Invitalia (che direttamente o attraverso la MedioCredito Centrale ne gestisce altri 21). Molti di questi intermediari sono *in house* dell’Amministrazione titolare del Programma Operativo cui lo strumento finanziario si riferisce.

Figura 3.9 – Accordi di finanziamento siglati al 31 dicembre 2019, per tipo di organismo - forma giuridica



(*) b4 = istituzioni finanziarie istituite per il raggiungimento di un interesse pubblico sotto il controllo dell'autorità pubblica, nazionale o regionale.

(**) b5 = istituzioni finanziarie come banche, sindacati di risparmio, gestori di fondi oppure istituzioni non finanziarie che implementano strumenti finanziari (associazioni o organizzazioni senza scopo di lucro).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

Nella tavola 3.17 sono forniti gli elementi di dettaglio sulle scelte concernenti i gestori dei singoli strumenti finanziari, come estratto (consultabile in forma completa al [link](#) in calce alla tavola stessa).

Tavola 3.17 (estratto) – Gestori degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2019

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia	Forma tecnica	Gestore	Tipo di organismo - forma giuridica (art. 38, par. 4 del Regolamento UE 1303/2013)	Procedura di selezione (Note on Selection EGESIF_15-0033-01)	Risorse totali impegnate nell'Accordo di Finanziamento (milioni di euro)
PON Ricerca e innovazione	Fondo di Fondi - Ricerca e innovazione	FdF	FdF	BEI	b1) BEI	2-affidamento a BEI, FEI o istituzioni internazionali	270,0
PON Imprese e competitività	Riserva PON IC del Fondo Centrale di Garanzia	SF	Garanzie	Banca del Mezzogiorno Medio Credito Centrale SpA	b5) organismo di diritto pubblico o privato **	1-selezione in conformità con la normativa degli appalti pubblici	206,0
PON Imprese e competitività	Fondo rotativo investimenti innovativi (asse 4)	SF	Prestiti	Invitalia SpA	b5) organismo di diritto pubblico o privato **	3-affidamento in house	31,1
PON Imprese e competitività	Fondo rotativo contratti di sviluppo (asse 3)	SF	Prestiti	Invitalia SpA	b5) organismo di diritto pubblico o privato **	3-affidamento in house	136,4
POR Lombardia FESR	Fondo Linea R&S per Aggregazioni	SF	Prestiti	Finlombarda SpA	b4) istituzioni finanziarie sotto controllo pubblico*	3-affidamento in house	37
POR Puglia FESR FSE	FONDO NIDI	SF	Prestiti	Puglia Sviluppo SpA	b5) organismo di diritto pubblico o privato **	3-affidamento in house	27

(*) b4 = istituzioni finanziarie istituite per il raggiungimento di un interesse pubblico sotto il controllo dell'autorità pubblica, nazionale o regionale.

(**) b5 = istituzioni finanziarie come banche, sindacati di risparmio, gestori di fondi oppure istituzioni non finanziarie che implementano strumenti finanziari (associazioni o organizzazioni senza scopo di lucro).

Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.6 I costi di gestione

Il [Regolamento UE 1303/2013](#), all'art. 42, detta la definizione dei costi e delle commissioni di gestione, considerate spese ammissibili entro dei limiti prestabiliti che la normativa per il periodo di programmazione 2021-2027 ha rimodulato al ribasso. Le Amministrazioni possono riconoscere ai gestori compensi al di sopra delle soglie stabilite a patto di remunerarli con risorse nazionali. I valori soglia, in concreto, vanno determinati sulla base delle prestazioni e dei risultati conseguiti dall'intermediario finanziario e, quindi, dei versamenti ai destinatari finali.

Il [Regolamento delegato UE 480/2014](#), all'art. 13, stabilisce soglie annuali e massimali relative ai costi e alle commissioni di gestione e le relative modalità di calcolo, differenziate secondo la forma tecnica (cfr. tavola 3.18).

Tavola 3.18 – Parametri di ammissibilità dei costi e delle commissioni di gestione

Tipologia di strumento finanziario	Riferimento normativo (Reg. UE 480/2014, art. 13)	Massimali	Remunerazione annua di base (sul versato allo strumento finanziario) *	Remunerazione annua sulla performance (sul versato ai destinatari finali) **
Fondi di fondi ***	Par. 1 lett. a) e b) Par. 3	7%	3%	0,5%
			per i primi 12 mesi	
			1%	0,5%
			per i successivi 12 mesi	
			0,5%	0,5%
			per gli anni successivi	
Prestiti	Par. 2 lett. a) ii) e b) ii) Par. 3	8%	0,5%	1,0%
Garanzie	Par. 2 lett. a) ii) e b) iii) Par. 3	10%	0,5%	1,5%
Capitale di rischio ***	Par. 2 lett. a) i) e b) i) Par. 3	20%	2,5%	2,5%
			per i primi 24 mesi	
			1%	2,5%
			per gli anni successivi	
Microcredito	Par. 2 lett. a) ii) e b) iv) Par. 3	10%	0,5%	1,5%
Altro	Par. 2 lett. a) ii) e b) v) Par. 3	6%	0,5%	0,5%

(*) Per un organismo che attua un Fondo di fondi la remunerazione di base è da calcolare sui contributi del programma versati al Fondo di fondi, mentre per gli strumenti finanziari che forniscono capitale di rischio la remunerazione di base è calcolata sui contributi del programma impegnati nell'Accordo di finanziamento, come previsto all'art. 13 par. 2 lett. a) i).

(**) Per il corretto calcolo della remunerazione sulla *performance* di un Fondo di fondi si considerano i contributi del programma erogati dal Fondo di fondi agli intermediari finanziari. Per gli strumenti finanziari che forniscono garanzie la base di calcolo è costituita dagli impegni per contratti di garanzia.

(***) L'importo aggregato dei costi e delle commissioni di gestione, durante il periodo di ammissibilità di cui all'art. 65 par. 2 del Regolamento UE 1303/2013, non può superare determinati limiti previsti all'art. 13 par. 3, tranne per gli strumenti finanziari che sono attuati con Fondo di fondi e per quelli che prevedono capitale di rischio, come previsto all'art. 13 par. 5-6.

Per le modalità di calcolo si rimanda ai seguenti documenti:

- [Nota EGESIF 15 0021-01 del 26/11/2015 "Guidance for Member States on Article 42\(1\)\(d\) CPR-Eligible management costs and fees"](#)
- [Annotated template for reporting on financial instruments according to Article 46 CPR.](#)

Fonte: Regolamento delegato UE 480/2014.

Gli indicatori 8 e 9 che abbiamo strutturato, misurano l'incidenza dei costi di gestione sulle risorse versate, rispettivamente, allo strumento finanziario e ai destinatari finali.

Visto che l'incidenza dei costi di gestione è davvero molto sensibile a una serie di fattori (ad esempio: forma tecnica; dimensione finanziaria; *target* di impresa; canali distributivi; requisiti di accesso; modelli di valutazione, ecc.), questi indicatori di economicità possono essere usati per confronti sensati solo all'interno di insiemi tra gli strumenti simili.

Le informazioni disponibili hanno generato qualche dubbio sulla qualità dei dati, soprattutto si può supporre che in alcuni casi non siano stati immessi i dati completi nel sistema. Lo diciamo con riguardo ai casi (abbastanza numerosi) nei quali si registrano versamenti al livello dei destinatari finali, ma nessun corrispettivo ai gestori. Questa non è una peculiarità italiana. Lo stesso fenomeno emerge a livello europeo.

Indicatore 8 – Incidenza dei costi di gestione sul versato allo strumento finanziario

$$I8 = \frac{\text{Costi di gestione pagati (campo 17)}}{\text{Risorse versate allo strumento finanziario (campo 15)}} * 100$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

17 = Importo complessivo dei costi e delle tasse di gestione versati a valere sui contributi del programma (in EUR)

15 = Risorse versate allo strumento finanziario (in EUR)

Nota

Questo indice misura l'incidenza dei costi di gestione sulle risorse versate allo strumento finanziario. È chiaramente un indicatore di economicità. Lo riportiamo qui anzitutto per ragioni di trasparenza, ma deve essere chiaro che ci sono molte buone ragioni che non consentono disinvolti confronti tra strumenti finanziari. Pesa sulla struttura dei costi la forma tecnica (di dettaglio), le caratteristiche dei prenditori, i criteri di valutazione indicati dall'Autorità di Gestione, l'ammontare delle risorse assegnate allo strumento finanziario e altri fattori.

Indicatore 9 – Incidenza dei costi di gestione sul versato ai destinatari finali

$$I9 = \frac{\text{Costi di gestione pagati (campo 17)}}{\text{Risorse versate ai destinatari finali (campo 25)}} * 100$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

17 = Importo complessivo dei costi e delle tasse di gestione versati a valere sui contributi del programma (in EUR)

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto (in EUR)

Nota

Cfr. indicatore 8.

Tavola 3.19 (estratto) – Costi e commissioni di gestione per strumento finanziario al 31 dicembre 2019 (migliaia di euro)

Programma operativo	Strumenti finanziari per tipologia	Gestore o intermediario finanziario	Data della firma dell'Accordo di Finanziamento	Costi effettivi e risorse (migliaia di euro)						Stima soglie massime ex art. 13 Reg.480/2014 al 31/12/2019 (K€) *			Indicatori di economicità sui costi effettivi (%)	
				Risorse impegnate nell'AF (C14)	Risorse versate allo strumento (C15)	Risorse versate ai destinatari finali (C25)	Costi e commissioni pagati (C17)	Remunerazione di base	Remunerazione sui risultati **	Costi e commissioni cumulate 2016-2019	Remunerazione di base	Remunerazione sui risultati **	I8 Incidenza costi di gestione sul versato allo strumento (=C17/C15)	I9 Incidenza dei costi di gestione sul versato ai destinatari finali (=C17/C25)
POR FESR Lombardia	Fondo Linea R&S per Aggregazioni	Finlombarda SpA	15/12/2015	37.00	37.00	19.569	333	294	39	1.540	749	792	0,9%	1,7%
POR FESR Lombardia	FRIM FESR 2020	Finlombarda SpA	12/12/2014	30.00	30.00	20.476	152	150	3	1.793	758	1.035	0,5%	0,7%
POR FESR Lombardia	Linea Intraprendo	Finlombarda SpA	27/06/2016	13.500	13.500	2.846	185	185	0	337	237	100	1,4%	6,5%
POR FESR Lombardia	Fondo Regionale per l'Efficienza Energetica (FREE)	Finlombarda SpA	01/09/2016	24.570	19.321	2.796	8	8	0	415	322	93	0,0%	0,3%
POR FESR Marche	Fondo Energia e Mobilità	Artigiancassa Spa	09/06/2016	16.430	12.321	7.639	872	773	99	492	219	272	7,1%	11,4%

(*) Valori indicativi delle soglie massime ammissibili, costruite seguendo quanto previsto all'art. 13 del Regolamento UE 480/2014 e nella Nota EGESIF del 26/11/2015. Ai fini dei calcoli è stato considerato un *pro rata temporis* pari a 1, valore massimo ammissibile che presuppone l'ipotesi che i giorni intercorsi tra la firma dell'Accordo di finanziamento e l'effettivo versamento al Fondo o allo strumento specifico (per la remunerazione di base) e il successivo pagamento ai destinatari finali (per la remunerazione delle *performance*) corrispondano all'anno completo (365 giorni). L'esatta quantificazione delle soglie potrà essere calcolata dalle Autorità di Gestione che conoscono l'effettivo *pro rata temporis* legato alla tempistica delle diverse fasi, non rilevate in SFC eccetto la data della firma dell'Accordo di finanziamento.

Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all'[Allegato statistico](#).

Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.7 Gestione del rischio: tra moral hazard e deadweight e gestione intelligente degli accantonamenti (a fronte delle garanzie concesse)

L'obiettivo più ricorrente degli strumenti finanziari è porre rimedio ai fallimenti di mercato (ad esempio al razionamento del credito, cfr. [glossario](#)) attraverso incentivi che, spesso attenuando i rischi degli intermediari di mercato, portino finanza dove altrimenti non arriverebbe.

Affinché gli strumenti finanziari risultino efficaci occorre adottare i criteri più adeguati per selezionare i destinatari finali che rispondono concretamente alle caratteristiche teoriche del target di *policy*.

Possiamo subito dire che, a nostro avviso, il parametro fondamentale è la probabilità di default (cioè di insolvenza a un anno) che, immettendo in un sistema semplicemente una partita IVA, viene oggi misurata in pochi istanti dai modelli di *credit risk scoring*:

- strutturati come algoritmi, cioè veri e propri processi di calcolo basati su formule che considerano essenzialmente informazioni:
 - o economiche e finanziarie (per lo più reperibili dai bilanci);
 - o di natura andamentale, ovvero concernenti i rapporti di credito pregressi (per lo più reperibili presso la centrale rischi e i *credit bureau*);
 - o sulla presenza o assenza di pregiudizievoli (protesti, procedure concorsuali, ecc).
- che ricorrono a *database* pubblici e privati.

Come abbiamo ampiamente spiegato questo è il *modus operandi* utilizzato dalla quasi totalità del sistema finanziario, a partire dalle banche (Cfr. [paragrafo 1.1.5](#)). Per affrontare temi come il razionamento del credito è sempre più opportuno che il *policy maker* si doti di metodi di valutazione impostati con questa stessa logica perché, così facendo:

- si riduce il rischio di utilizzare le risorse pubbliche per operazioni finanziabili dal mercato (e in questo caso si parla di *deadweight*) o esageratamente rischiose (*moral hazard*) di sostanziale spreco delle risorse pubbliche a vantaggio, talvolta, più degli intermediari che delle imprese;
- si può meglio riconoscere la platea dei soggetti a rischio di razionamento o di esclusione creditizia sebbene “meritevoli” secondo la logica pubblica.

Il Fondo di garanzia per le PMI, indubbiamente lo strumento agevolativo più utilizzato in Italia, si è dotato di un modello di *credit risk scoring* strutturato con la logica cui abbiamo appena fatto riferimento e, al netto del sistema di “regole speciali” che vige mentre scriviamo, per rispondere agli effetti della crisi economica innescata dal Covid-19, esso prevede coperture differenziate al crescere della *probabilità di default* (cfr. [glossario](#)) fino a un valore limite di rischiosità, superato il quale nessuna impresa può essere garantita. Nel riquadro 3.2 offriamo maggiori informazioni sull'argomento.

Con la legge di bilancio per il 2021⁶⁷ (e una successiva circolare del MEF⁶⁸) è stato riformato il Fondo per la prevenzione dell'usura istituito dalla Legge 7 marzo 1996, n. 108. Per definire i destinatari finali, cioè le "imprese ad elevato rischio finanziario" si è scelto di fare riferimento a <<un giudizio sintetico sulla probabilità di insolvenza (PD) ad un anno dell'impresa beneficiaria, in misura non inferiore al 5,2 %, attestato:

- dalla banca medesima o da altro intermediario;
- da una ECAI (NDR: un'agenzia di rating);

sulla base del proprio modello di crediti risk scoring, purché idoneo ai fini della normativa prudenziale>>.

Utilizzare la metrica bancaria per valutare i rischi delle imprese ha molto senso quando gli strumenti finanziari mirano a veicolare (o a stimolare la concessione di) finanzia dove il mercato si ferma. Ovviamente questo non basta, ci vogliono di volta in volta altri accorgimenti. Per esempio i due Fondi pubblici appena citati (quello di garanzia⁶⁹ e quello per la prevenzione dell'usura) prevedono sempre una partecipazione al rischio da parte degli intermediari che se ne avvalgono.

Riquadro 3.2 – Il nuovo modello di valutazione del Fondo di garanzia per le PMI⁷⁰

In attuazione di quanto previsto dall'art. 2 comma 6 del DL 69/2013, il decreto del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, 29 settembre 2015 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 288 dell'11 dicembre 2015, ha previsto in via sperimentale per le garanzie rilasciate su finanziamenti agevolati ai sensi della cosiddetta "Nuova Sabatini", un modello di valutazione ai fini dell'accesso alla garanzia del Fondo. Tale modello è in grado di fornire una misura della probabilità di inadempimento del soggetto destinatario del finanziamento (definita come la probabilità che una controparte passi allo stato di *default* entro un orizzonte temporale di un anno), articolato in più classi di rischio, in funzione degli intervalli di valore della probabilità di inadempimento.

In attuazione del predetto decreto ministeriale, Mediocredito Centrale⁷¹ ha sviluppato, in collaborazione con il Ministero dello sviluppo economico, il modello di valutazione,

⁶⁷ Cfr. [art. 1, c. 256 e ss. della Legge \(di bilancio 2021\) n.178 del 30 dicembre 2020.](#)

⁶⁸ La n.1 del 2021, reperibile al seguente link:

http://www.dt.mef.gov.it/modules/documenti_it/prevenzione_reati_finanziari/normativa/circolare_1_2021_per_publicazione.PDF.

⁶⁹ Che al momento, ha una linea di garanzie al 100 per cento, per i prestiti fino a 30.000 euro. Si tratta di una delle misure temporanee correlate alla crisi pandemica.

⁷⁰ A cura della Direzione generale degli incentivi alle imprese (DGIAI) del Ministero dello sviluppo economico. Attenzione, questo schema è quello previgente le misure adottate per fare fronte alla crisi pandemica, in occasione delle quali i criteri di valutazione sono stati semplificati e la graduazione delle coperture rivista significativamente al rialzo per la maggior parte dell'operatività (dall'80 al 100 per cento).

poi approvato con decreto del Ministro dello sviluppo economico 7 dicembre 2016 e reso pubblico sul sito istituzionale del Fondo di garanzia per le PMI (www.fondidigaranzia.it). Con il medesimo decreto ministeriale è stato altresì fissato il limite massimo di rischiosità delle imprese, espresso in termini di probabilità di inadempimento, ai fini dell'accesso alla garanzia del Fondo, pari al 9,43%.

Il successivo decreto del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, 6 marzo 2017 (art. 4) ha, infine, disposto l'estensione, a seguito della valutazione da parte dei competenti Ministeri degli esiti della sperimentazione del nuovo modello di valutazione sulle garanzie relative ai "finanziamenti Nuova Sabatini", del modello di valutazione a tutte le operazioni finanziarie ammissibili all'intervento del Fondo e ha altresì definito l'articolazione delle misure massime della copertura del Fondo in funzione della probabilità di inadempimento dell'impresa e della forma tecnica e durata dell'operazione finanziaria. Questa articolazione è rappresentata nelle figure 3.10 e 3.11.

Figura 3.10 – Articolazione delle misure di copertura della garanzia diretta

Classe di merito di credito del soggetto beneficiario	Misure di copertura della garanzia diretta					
	Finanziamenti fino a 36 mesi	Finanziamenti oltre 36 mesi	Finanziamenti a medio-lungo termine, ivi incluse operazioni di sottoscrizione di mini bond, con piani di ammortamento con rate di durata superiore a un anno	Finanziamento del rischio	Operazioni finanziarie a fronte di investimenti, ivi inclusi i finanziamenti nuova Sabatini Operazioni finanziarie concesse a start-up innovative, incubatori certificati e PMI innovative	Operazioni finanziarie concesse a Nuove imprese, Microcredito Operazioni finanziarie di importo ridotto di cui all'articolo 6, comma 2, lettera c)
1	30% (fatto salvo quanto previsto dall'articolo 4, comma 2, lettera b)	50%	30%	50%	80%	80%
2	40%	60%				
3	50%	70%				
4	60%	80%				
5	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	

Conclusasi positivamente la fase di sperimentazione del modello sui "finanziamenti Nuova Sabatini", a partire dal 15 marzo 2019 (data di pubblicazione delle nuove disposizioni operative del Fondo), il modello di valutazione delle imprese basato sulla determinazione della probabilità di inadempimento è applicato a tutte le operazioni finanziarie ammissibili alla garanzia del Fondo (fatte salve alcune specifiche deroghe, quali, ad esempio, le operazioni di microcredito o i finanziamenti concessi a soggetti per definizione *unratable* quali le imprese *start up*).

Il modello di valutazione è stato sviluppato secondo le *best practice* di settore ed è caratterizzato dall'utilizzo di un *set* informativo che comprende sia i dati economico-finanziari dell'impresa beneficiaria che i dati c.d. andamentali, i quali includono Credit

⁷¹ Il Fondo di garanzia per le PMI è gestito per conto del Ministero dello sviluppo economico da un raggruppamento temporaneo di impresa costituito da cinque banche: Artigiancassa, MPS Capital Services, MedioCredito Italiano e DEPObank in qualità di mandanti, Mediocredito Centrale in qualità di mandataria.

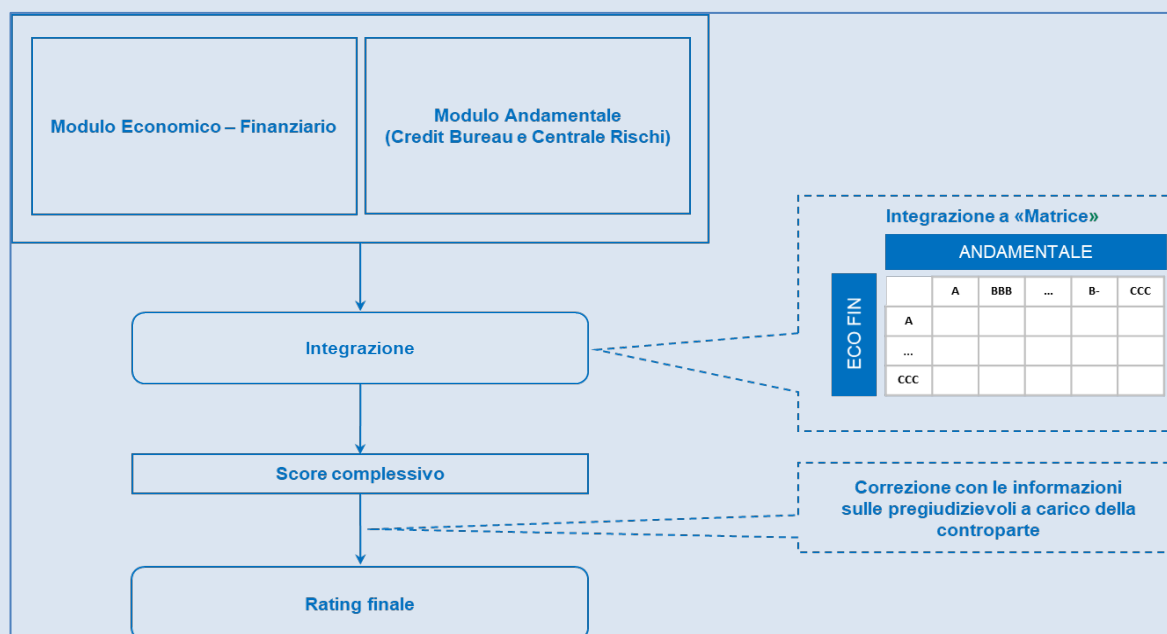
Bureau (CRIF, CERVED), la Centrale Rischi della Banca d'Italia e gli eventi pregiudizievoli.

Figura 3.11 – Articolazione delle misure di copertura della riassicurazione

Classe di merito di credito del soggetto beneficiario	Misure di copertura della riassicurazione					
	Finanziamenti fino a 36 mesi	Finanziamenti oltre 36 mesi	Finanziamenti a medio-lungo termine, ivi incluse operazioni di sottoscrizione di mini bond, con piani di ammortamento con rate di durata superiore a un anno	Finanziamento del rischio	Operazioni finanziarie a fronte di investimenti, ivi inclusi i finanziamenti nuova Sabatini Operazioni finanziarie concesse a start-up innovative, incubatori certificati e PMI innovative	Operazioni finanziarie concesse a Nuove imprese, Microcredito Operazioni finanziarie di importo ridotto di cui all'articolo 6, comma 2, lettera c)
1	30% (fatto salvo quanto previsto dall'articolo 4, comma 2, lettera b)	50%	30%	50%	64%	64%
2	40%	60%				
3	50%	64%				
4	60%	64%				
5	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	

Benché ne mutui, per alcuni aspetti, la struttura, va evidenziato che il modello di valutazione del Fondo di garanzia non è un modello di *rating* bancario o di un'agenzia di *rating*. Si tratta, invece, di un modello di valutazione per l'accesso agli incentivi pubblici molto più coerente con i modelli di *rating* utilizzati nel settore bancario rispetto ai tradizionali modelli di valutazione utilizzati ai fini dell'ammissione all'intervento del Fondo, che utilizza robuste serie storiche e un insieme di algoritmi per stimare la probabilità di inadempimento del prestatore. Tale modello differisce da un modello di *rating* soprattutto per la mancanza sia di un "andamento interno" sia della componente di valutazione "qualitativa" del prestatore, generalmente affidata a un analista. Nella figura 3.12 è rappresentata la struttura del modello.

Figura 3.12 – La struttura del nuovo modello di valutazione del Fondo



Il nuovo modello di valutazione del Fondo classifica le imprese secondo una scala articolata in più fasce e classi di rischio, in funzione della loro probabilità di inadempimento, secondo quanto descritto nella tavola 3.20.

Le imprese che ricadono nella fascia 5 di valutazione non sono ammissibili all'intervento del Fondo. Tale scelta è funzionale a escludere dall'intervento pubblico le imprese davvero troppo rischiose per meritare il sostegno del *tax payer*. L'obiettivo, reso ancor più evidente incrociando le diverse fasce di valutazione con le percentuali di garanzia riconosciute riportate nelle precedenti tavole, è concentrare le risorse pubbliche sulle fasce centrali della scala di valutazione, ossia sui soggetti comunque meritevoli ma maggiormente esposti ai fenomeni di razionamento del credito. Infatti, il modello di valutazione e la griglia delle coperture permettono di graduare gli incentivi tra i soggetti ammissibili in misura crescente al crescere della loro rischiosità, così da incoraggiare gli intermediari finanziari a concedere più credito a chi più ne ha bisogno.

Tavola 3.20 – Classe di valutazione e probabilità di default nel nuovo modello di valutazione del Fondo

Classe di valutazione	Fascia di valutazione	Probabilità di inadempimento
1	1	0,12%
2	2	0,33%
3		0,67%
4		1,02%
5	3	1,61%
6		2,87%
7		3,62%
8	4	5,18%
9		8,45%
10		9,43%
11	5	16,30%
12		22,98%

A distanza di quasi nove mesi dalla data di applicazione generalizzata del nuovo modello di valutazione delle imprese a tutte le operazioni finanziarie ammissibili al Fondo, i dati di attuazione sembrano confortare le descritte scelte di *policy*. Infatti, dal 15 marzo 2019 al 30 settembre 2019, analizzando le sole operazioni valutate sulla base del modello di valutazione, risultano accolte 31.201 operazioni. La maggioranza delle garanzie rilasciate riguarda imprese nella fascia 3 di valutazione (45,1 per cento), cui seguono le imprese in fascia 4 (28,5 per cento).

Per approfondimenti sui primi risultati della riforma si fa rinvio al Report gennaio-dicembre 2019 pubblicato sul sito di Mediocredito Centrale (Gruppo Invitalia)⁷².

⁷² www.fondidigaranzia.it/wp-content/uploads/2020/01/Relazione-Dicembre-2019_Sito.pdf.

Questo sistema (pubblico) di valutazione del rischio di credito arricchisce di significato altre informazioni, come quelle sui tassi applicati e quelli sui tassi di ingresso in sofferenza e, come avevamo predetto l'anno passato, esso consente interessanti valutazioni sulla relazione tra incentivi pubblici e condotte conseguenti dei diversi intermediari, come quella che proponiamo quest'anno al [paragrafo 1.2](#).

Prima di entrare nel merito degli indicatori di rischio che siamo in grado di costruire con i dati a disposizione dell'Agenzia, dobbiamo sottolineare che le Autorità di Gestione possono chiedere ai propri gestori di produrre analisi più approfondite e frequenti rispetto alla nostra, dal momento che nei loro *database* ci sono sicuramente molte più informazioni rispetto a quelle veicolate su SFC⁷³.

I tre indicatori seguenti riguardano (in prospettive complementari) il livello di concentrazione dei rischi, che nel gergo della finanza è detta anche *granularità*.

L'indicatore 10 confronta il numero dei contratti di finanziamento con il numero dei destinatari finali. Esso svela se e in che misura lo stesso strumento finanziario intervenga con più operazioni sugli stessi destinatari finali. Se l'indicatore è uguale a 1, a ogni contratto corrisponde un destinatario finale diverso. Se il valore è maggiore di 1, allora vi sono alcuni destinatari finali titolari di più operazioni. Di norma il destinatario finale insolvente non darà seguito alla restituzione (parziale o totale) di tutte le sue obbligazioni. Quindi, in linea di principio, a parità di tutte le altre condizioni, tra due strumenti finanziari che presentano lo stesso numero di operazioni in *stock* dovremo ritenere più rischioso quello che ha il minor numero di destinatari finali.

Indicatore 10 – Tasso di concentrazione del rischio per numero di operazioni

$$I_{10} = \frac{\text{Numero di contratti per l'erogazione firmati con destinatari finali (campo 27)}}{\text{Numero di destinatari finali sostenuti dallo strumento finanziario (campo 29)}}$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

27 = Numero di contratti per l'erogazione di prestiti/garanzie/prodotti azionari o quasi-azionari/altri prodotti finanziari firmati con destinatari finali, per prodotto.

29 = Numero di destinatari finali sostenuti dallo strumento finanziario

Nota

Questo indicatore misura il livello di concentrazione del rischio come rapporto tra il numero dei contratti di finanziamento e quello dei soggetti sottoscrittori dei medesimi. È infatti possibile che alcuni soggetti siano titolari di più operazioni riferibili allo stesso strumento finanziario, sicché il possibile *default* di questi prenditori potrebbe avere un effetto più rilevante sullo strumento di *policy* rispetto al

⁷³ Lo stabilisce l'art. 7 del Regolamento delegato UE 480/2014 che detta i criteri di selezione degli organismi che attuano gli strumenti finanziari. Facciamo riferimento, in particolare ai criteri di cui al paragrafo 1, lettere:

- c) adeguate capacità di attuazione dello strumento finanziario, compresi una struttura organizzativa e un quadro di governance in grado di fornire le necessarie garanzie all'autorità di gestione;
- d) esistenza di un sistema di controllo interno efficiente ed efficace;
- e) uso di un sistema di contabilità in grado di fornire tempestivamente dati precisi, completi e attendibili.

caso in cui il portafogli rischi è più *granulare* e, quindi, diversificato.

L'indicatore 11 misura l'incidenza percentuale della dimensione media delle operazioni in portafogli sul totale del rischio pubblico assunto dallo strumento finanziario. A parità di tutte le altre condizioni, tra due strumenti che finanziano o garantiscono lo stesso importo complessivo, dovremo ritenere più rischioso quello relativo alle operazioni di maggior taglia media: il meno *granulare* tra i due.

Indicatore 11 – Tasso di concentrazione del rischio per ammontare

$$I_{11} = \frac{\text{Esposizione media per destinatario finale sul versato (indicatore 2)}}{\text{Risorse versate ai destinatari finali (campo 25 o 26)}} * 100$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

25 (per gli interventi diversi dalle garanzie) = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto (in EUR)

26 (per le garanzie) = Valore complessivo dei prestiti effettivamente versati ai destinatari finali in relazione ai contratti di garanzia firmati

Nota

Questo indicatore misura il livello di concentrazione del rischio come incidenza percentuale dell'importo medio dei finanziamenti sul totale delle risorse effettivamente erogate ai destinatari finali. Il rischio massimo teorico (100 per cento) è quello possibile erogando un unico finanziamento a un unico soggetto. Più il valore dell'indicatore è ridotto, più il portafogli è *granulare* e quindi, a parità di tutti gli altri fattori, minore è il rischio sottostante.

L'indicatore 12 è simile all'indicatore 11. Esso torna utile per i portafogli ancora in costruzione indicando il livello di *granularità* potenziale, raggiungibile quando saranno esaurite le risorse disponibili. Ha senso soprattutto per portafogli entrati da poco tempo in fase di *ramp-up*. L'indicatore misura l'incidenza percentuale della dimensione media delle operazioni in portafogli sul totale del rischio pubblico potenziale che è pari all'importo complessivo assegnato al gestore dello strumento nell'Accordo di finanziamento. In realtà dovremmo sottrarre a questo importo altre possibili spese ammissibili, a cominciare dai costi di gestione, ma trattandosi di una *proxy* collegata strettamente all'altro indicatore non vale la pena di affrontare un calcolo più complesso.

Indicatore 12 – Tasso di concentrazione del rischio potenziale per ammontare

$$I_{12} = \frac{\text{Esposizione media per destinatario finale sul versato (indicatore 2)}}{\text{Risorse impegnate nell'Accordo di finanziamento (campo 14)}} * 100$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

14 = Importo complessivo dei contributi del programma impegnati nell'Accordo di Finanziamento (in EUR)

Nota

Poiché il processo di costruzione dei portafogli (*ramp-up*) può richiedere più anni, questo indicatore di *granularità potenziale* -applicabile a partire dalla prima operazione ammessa ai benefici- esprime il livello di concentrazione dei rischi raggiungibile se si dovessero utilizzare tutte le risorse assegnate allo strumento finanziario. Una stima più precisa richiederebbe di sottrarre al denominatore i costi di gestione che saranno imputati allo strumento finanziario, ma per semplicità non poniamo in essere questa operazione di *fine tuning*, che richiederebbe un'analisi puntuale dei singoli Accordi di finanziamento.

Nella tavola 3.21, secondo la logica dell'indicatore 11, osserviamo tre situazioni di massima concentrazione del rischio per il Fondo rotativo contratti di sviluppo del PON Imprese e competitività, per il Fondo innovazione sociale del POR Piemonte FESR e per il Fondo per la Ricerca e l'Innovazione del PON a gestione del MiUR. Si tratta in tutti e tre i casi di strumenti finanziari che, al 31 dicembre 2019, avrebbero⁷⁴ raggiunto solo un destinatario finale e non hanno certo esaurito la fase di *ramp-up*.

⁷⁴ Il condizionale lo utilizziamo perché riscontriamo una incongruenza nei dati immessi nel sistema dal MIUR. Risulta infatti essere stato raggiunto dall'intervento un destinatario finale, tuttavia non risulta esservi stato nessun pagamento (campo 25) né alcun impegno contrattuale (campo 24). Pertanto l'indicatore 12 è pari a zero e questo produce una contraddizione evidente con gli altri indicatori di questo gruppo di informazioni. Ci siamo così imbattuti in un piccolo esempio di come la valorizzazione delle informazioni per analisi come la nostra, facendo emergere anche piccole imperfezioni ed errori materiali, contribuisca a migliorare la qualità dei dati e, quindi, dei processi di valutazione.

Tavola 3.21 (estratto) – Indicatori di concentrazione del rischio, per strumento finanziario

Programma Operativo	Strumento finanziario	Tipologia *	Forma tecnica	Risorse e prestiti (milioni di euro)			Contratti e destinatari		I2 Esposizione media per destinatario finale sulle risorse versate (euro) (=C25/C29)	Concentrazione del rischio		
				Risorse totali impegnate negli Accordi di Finanzia-mento	Risorse totali versate ai destina-tari finali	Prestiti effettiva-mente versati ai destinatari finali in relazione ai contratti di garanzia firmati	Numero di contratti sotto-scritti con i destina-tari finali	Numero di destina-tari finali		I10 Tasso di concentra-zione del rischio per numero di operazioni (=C27/C29)	I11 Tasso % di concentra-zione del rischio per ammontare (=I2/C25, per le garanzie =I2/C26)	I12 Tasso % di concentra-zione del rischio potenziale per ammontare (=I2/C14)
				(C14)	(C25)	(C26)	(C27)	(C29)				
PON Imprese e competitività	Fondo rotativo contratti di sviluppo (asse 1)	SF	Prestiti	41,89	5,07	--	4	1	5.065.001	4,0	100,0	12,09
POR Piemonte FESR	Fondo innovazione sociale	SF	Prestiti	5,00	0,16	--	2	2	80.000	1,0	50,0	1,60
PON Ricerca e innovazione	Fondo per la Ricerca e l'Innovazione	SF FdF	Prestiti equity e quasi eq.	131,33	44,70	--	8	8	5.587.736	1,0	12,5	4,25
POR Calabria FESR FSE	Fondo per l'Occupazione e l'Inclusione (FOI)	SF	Prestiti	4,34	0,05	--	3	3	16.333	1,0	33,3	0,38
POR Veneto FESR	Sezione Speciale Fondo di Garanzia PMI	SF	Garanzie	20,00	2,6	154,05	2.100	793	3.275	2,6	0,1	0,02
PON Imprese e competitività	Fondo Rotativo Contratti di Sviluppo (asse 3)	SF	Prestiti	136,38	34,91	--	25	13	2.685.144	1,9	7,7	1,97
POR Lazio FESR	Fondo Rotativo per il Piccolo Credito)	SF FdF	Prestiti	10,00	1,04	--	28	28	37.005	1,0	3,6	0,37

(*) FdF = Fondo di fondi; FdF SF = Fondo specifico nel Fondo di fondi; SF = Fondo specifico.

Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all'[Allegato statistico](#). Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

L'indicatore 13 misura l'incidenza dei finanziamenti in sofferenza sull'ammontare versato ai destinatari finali. **L'indicatore 14** misura invece l'incidenza delle operazioni di finanziamento in sofferenza sul numero totale delle operazioni finanziate col supporto dello strumento finanziario. Questi due indicatori sono molto semplici e saranno utilissimi ai fini di eventuali valutazioni *ex post*, magari da realizzare non a chiusura della programmazione, bensì ancora più in là, quando sarà estinta l'ultima obbligazione di restituzione. Essi non si prestano invece a *valutazioni in itinere* per effetto:

- del *lag* temporale tra l'erogazione dei finanziamenti e il manifestarsi delle sofferenze;
- del fatto che il numero e l'importo dei finanziamenti (di norma) aumenta a ritmo crescente (e non a ritmo costante) durante i primi anni (fase di *ramp-up*).

Per converso, una volta esaurito il *budget* o il tempo disponibile per fare nuovi impieghi, il volume delle sofferenze continua a crescere negli anni successivi. Per queste ragioni, oggi e nei prossimi anni, questi indicatori non possono darci una misura diretta della rischiosità delle operazioni sottostanti e/o della qualità dei processi allocativi.

Indicatore 13

a. per i prestiti: incidenza statica delle sofferenze sui finanziamenti erogati (per ammontare)

b. per le garanzie: incidenza statica delle garanzie escusse sugli accantonamenti per farvi fronte (per ammontare)

$$I_{13} = \frac{\text{Totale prestiti in sofferenza o (per le garanzie) accantonamenti escussi (campo 34)}}{\text{Prestiti versati ai destinatari finali o accantonamenti (campo 25)}} \times 100$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

34 = Importo totale dei prestiti versati in stato di inadempimento (in EUR) o importo totale impegnato per le garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito (in EUR)

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto (in EUR)

Nota

L'indicatore:

- nel caso dei prestiti confronta lo *stock* dei prestiti risultanti in sofferenza (alla data dell'ultima rilevazione) rispetto allo *stock* totale delle risorse che risultano erogate alla medesima data di riferimento.
- nel caso delle garanzie confronta l'ammontare delle garanzie escusse (cioè pagate/in pagamento a fronte dei prestiti sottostanti in sofferenza) con le risorse accantonate proprio per fare fronte al rischio default delle operazioni garantite. Quindi la percentuale risultante dà evidenza del *grado di consunzione degli accantonamenti*.

Si segnala che questo indicatore, in occasione di questa quarta edizione, è stato meglio messo a punto, rispetto alle precedenti edizioni, per offrire una più corretta evidenza dei fenomeni relativi agli strumenti di garanzia.

Indicatore 14 – Incidenza statica delle sofferenze sui finanziamenti erogati per numero

$$I14 = \frac{\text{Numero dei prestiti versati andati in sofferenza (campo 33 o 33.1)}}{\text{Numero di contratti sottoscritti (campo 27)}} * 100$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

33 = Numero totale di prestiti erogati e non rimborsati o numero totale di garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito

33.1 = Numero totale di garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito

28 = Numero investimenti realizzati verso i destinatari finali

Nota

L'indicatore permette di misurare, sul numero delle operazioni, l'incidenza statica dello *stock* dei prestiti risultanti in sofferenza (alla data dell'ultima rilevazione) rispetto allo *stock* totale delle risorse che risultano erogate alla medesima data di riferimento.

Al livello dell'Agenzia per la Coesione Territoriale, essendo disponibili in maniera completa e dettagliata i soli dati immessi sul sistema SFC, **il massimo che è possibile fare per monitorare la dinamica delle perdite per insolvenza** è strutturare due tassi annuali di decadimento. Il primo (indicatore 15) è basato sugli importi mentre il secondo (indicatore 16) sul numero delle operazioni. Essi, nel caso di strumenti finanziari in fase di *ramp-up*, attenuano ma non superano i due fattori critici che abbiamo evidenziato per gli indicatori 13 e 14.

Al livello delle Autorità di Gestione è possibile fare molto di più. Queste sono in grado di richiedere ai gestori degli strumenti finanziari di **misurare il tasso annuale di decadimento per coorti**. Vale a dire segmentandolo per anno di erogazione dei finanziamenti.

Indicatore 15

per i prestiti: tasso annuale di decadimento (sull'ammontare dei prestiti)
per le garanzie: tasso annuale di consunzione degli accantonamenti e garanzie escusse sugli accantonamenti per farvi fronte (per ammontare)

$$I15 = \frac{\text{Prestiti/accantonamenti andati in sofferenza nell'anno } t \text{ (campo 34 o 34.1)}}{\text{Stock dei finanziamenti in bonis/accantonamenti_residui * al 31 dicembre dell'anno } t-1}} * 100$$

* Lo **stock dei finanziamenti in bonis (o, nel caso delle garanzie, degli accantonamenti disponibili)** è pari alla differenza tra il campo 25 e il campo 34 (o 34.1 per le garanzie) dello stesso anno $t-1$.

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

34 = Importo totale dei prestiti versati in stato di inadempimento (in EUR)

34.1 = Importo totale impegnato per le garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito (in EUR)

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto (in EUR)

Nota

L'indicatore:

- nel caso dei prestiti misura l'incidenza delle operazioni (in valore) che fanno ingresso in sofferenza in un certo anno t sullo *stock* dei finanziamenti che erano *in bonis* al 31 dicembre dell'anno precedente $t-1$;
- nel caso delle garanzie misura l'incidenza degli accantonamenti (in valore) utilizzati per fare fronte alla escussione delle operazioni che fanno ingresso in sofferenza in un certo anno t confrontandoli con lo *stock* degli accantonamenti disponibili al 31 dicembre dell'anno precedente $t-1$. Questo perché le risorse a numeratore (gli accantonamenti utilizzati) si riferiscono quasi certamente a operazioni che non sono entrate in portafogli rischi nel corso dell'ultimo anno. In questo modo si ha un elemento di valutazione più attendibile sull'adeguatezza degli accantonamenti residui, non influenzata dagli accantonamenti per le operazioni dell'ultimo anno.

Va rimarcato che, su base empirica, constatiamo che le operazioni ammesse a finanziamento in un dato anno $t-1$ difficilmente fanno ingresso in sofferenza nell'anno medesimo. Di solito il flusso delle sofferenze inizia nell'anno successivo t , cresce ancora in quelli immediatamente seguenti $t+1$, $t+2$... e poi declina, via via che ci si avvicina alla scadenza $t+n$ dell'ultima rata prevista per l'ammortamento. Questo è importante perché, come abbiamo già evidenziato, la gran parte degli strumenti finanziari ha una fase di costruzione dei portafogli di finanziamento (*ramp-up*) che, nei primi anni di operatività, comporta che la grandezza a denominatore del nostro indice progredisca a una velocità ben superiore rispetto a quella a denominatore. Pertanto, il tasso annuale di decadimento che siamo in grado di calcolare è subottimale per formulare previsioni sulle perdite complessive dello strumento finanziario a chiusura. Per superare questo limite, nel nostro testo suggeriamo alle Autorità di Gestione di far realizzare ai propri gestori delle analisi per coorti.

Questo è uno degli strumenti diagnostici che, valorizzando le informazioni disponibili nel *database* SFC, ci aiuta ad apprezzare la dinamica delle perdite che investono i portafogli di finanziamenti generati dagli strumenti finanziari. Non si presta a confrontare direttamente tra loro le *performance* dei diversi strumenti finanziari, salvo che l'analisi riguardi sottoinsiemi che presentano un elevato grado di affinità su *target* di intervento e sulla forma tecnica.

Si segnala che questo indicatore, in occasione di questa quarta edizione, è stato meglio messo a punto, rispetto alle precedenti edizioni, per offrire una più corretta evidenza dei fenomeni relativi agli strumenti di garanzia.

Indicatore 1613 – Tasso annuale di decadimento per numero

$$I16 = \frac{\text{Numero dei prestiti versati andati in sofferenza nell'anno } t \text{ (campo 33 o 33.1)}}{\text{Stock delle operazioni in bonis* al 31 dicembre dell'anno } t-1}} * 100$$

* Lo **stock delle operazioni in bonis** è pari alla differenza tra il campo 27 e il campo 33 (o 33.1 per le garanzie) dello stesso anno $t-1$.

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

33 = Numero totale di prestiti erogati e non rimborsati o numero totale di garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito

33.1 = Numero totale di garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito

27 = Numero di contratti sottoscritti con i destinatari finali

Nota

L'indicatore misura l'incidenza delle operazioni (per numero) che fanno ingresso in sofferenza in un certo anno t sullo *stock* di investimenti che erano *in bonis* al 31 dicembre dell'anno precedente $t-1$. Constatiamo, su base empirica, che le operazioni ammesse a finanziamento in un dato anno $t-1$ difficilmente fanno ingresso in sofferenza nell'anno medesimo. Valgono tutte le considerazioni espresse per l'indicatore 15.

Stando ai dati disponibili al 31 dicembre 2019 il numero delle operazioni in *default*, tra quelle finanziate grazie agli strumenti finanziari, risulta complessivamente modesto. Va considerato che lo stock dei finanziamenti versati al livello dei destinatari finali al 31 dicembre 2017 era di 129 milioni di euro, nel 2018 era di 447 milioni di euro e nel 2019 ha raggiunto gli 820 milioni. A fronte di questo ammontare, lo *stock* delle operazioni in sofferenza al dicembre 2019 è complessivamente di 5,563 milioni di euro da riferire a 229 operazioni riguardanti gli otto strumenti finanziari, di prestito e garanzia cui fa riferimento la tavola 3.22 (che quindi è completa e non un semplice estratto). L'anno prima le sofferenze segnalate per 6 strumenti finanziari e 92 operazioni avevano un controvalore di 1,158 milioni di euro.

Se è vero che flussi di finanziamenti di recente erogazione difficilmente entrino subito in sofferenza, a questo punto della programmazione si consolida il timore che i dati sulle sofferenze sottostimino il fenomeno per qualche errore e, soprattutto, per qualche omissione nella produzione dei dati da parte di alcuni gestori e/o, a cascata, degli addetti alla immissione dei dati nel sistema SFC.

Possiamo approfondire il tema degli ingressi in sofferenza con riguardo al Fondo rotativo SELFIEmployment. Questo è tra i primi ad aver visto formalizzato l'Accordo di Finanziamento tra Autorità di Gestione e gestore, nel dicembre 2015. Eroga prestiti su provvista pubblica, senza garanzia e a tasso agevolato, per progetti di investimento entro i 50.000 euro proposti da NEET (giovani tra 18 e 29 anni che non studiano, non lavorano e non frequentano corsi di formazione professionale). Evidentemente il fine dell'operazione è favorire il loro autoimpiego. Non ci addentriamo oltre nella descrizione dello strumento⁷⁵, perché queste poche informazioni sono sufficienti a evidenziare che il *target di policy* presenta, in sé, elementi per una rischiosità piuttosto elevata. In effetti i dati confermano che è così: al 31 dicembre 2018 risultavano sottoscritti 872 contratti con i destinatari finali. L'anno dopo 178 prestiti sono entrati in *default*. Questo equivale a un tasso annuale di decadimento (per numero di operazioni) del 22,6 per cento, mentre misurato sugli importi, risulta pari al 32,5 per cento.

Ecco, in un caso come questo è sicuramente apprezzabile la trasparenza e la professionalità nel rendere conto di dati che di certo non scandalizzano visto il *target*. Chi si occupa di gestire questo strumento o di valutarne efficienza ed efficacia potrà esprimere un giudizio più compiuto e trarne lezioni utili.

È il caso di ricordare che, quando un prestatore viene meno all'obbligo di restituzione, occorre contabilizzare come sofferenza l'intero importo del finanziamento e non i soli ratei scaduti e non pagati, come da prassi bancaria.

⁷⁵ www.garanzigiovani.gov.it/selfiemployment/Pagine/Selfie-employment.aspx.

Tavola 3.21 – Incidenza statica delle sofferenze e tasso annuale di decadimento per strumento finanziario interessato da default

Valori assoluti e Indicatori	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (IOG)	Fondo Rotativo Nazionale SELFIEmployment (SPA0)	FRIM FESR 2020	Fondo per l'efficienza energetica e l'energia rinnovabile nelle imprese	RISERVA PON IC del FONDO CENTRALE DI GARANZIA	Sezione speciale FVG del Fondo Centrale di Garanzia	Linea Controgaranzie	Sezione speciale Veneto del Fondo Centrale di Garanzia
Valori assoluti (euro)	Prestiti	Prestiti	Prestiti	Prestiti	Garanzia	Garanzia	Garanzia	Garanzia
Risorse totali versate ai destinatari finali nell'anno $t-1$ (C25 _{t-1})	13.323.526	1.250.269	20.476.195	50.202.471	10.190.413	158.979	8.839.380	13.786
Risorse totali versate ai destinatari finali nell'anno t (C25 _t)	21.523.870	2.124.562	21.875.512	58.839.655	18.295.527	1.436.096	10.834.850	2.597.377
Numero totale dei prestiti andati in default (C33 _{t-1})	84	0	0	1	84	0	0	0
Numero di default per prestiti (C33 _t)	178	13	3	2	--	--	--	--
Numero di default per garanzie (C33.1 _t)	--	--	--	--	1	3	27	2
Importo totale dei prestiti versati in stato di inadempimento (C34 _{t-1})	206.783	0	0	325.154	0	0	3.235	0
Importo totale dei prestiti versati in stato di inadempimento (C34 _t)	4.261.824	302.628	450.000	199.283	--	--	--	--
Importo totale impegnato per le garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito (C34.1 _t)	--	--	--	--	21.440	63.576	224.561	39.731
Numero di contratti sottoscritti con i destinatari finali (C27 _{t-1})	872	84	75	146	575	60	13.452	43
Numero di contratti sottoscritti con i destinatari finali (C27 _t)	1.185	116	73	208	1.756	256	15.636	2.100
Indicatori (%)								
I13 - Incidenza statica delle sofferenze sui finanziamenti erogati (per ammontare) =C34/C25; garanzie =C34.1/C25	19,8	14,2	2,1	0,3	0,1	4,4	2,1	1,5
I14 - Incidenza statica delle sofferenze sui finanziamenti erogati (per numero) =C33/C27; garanzie =C33.1/C27	15,0	11,2	4,1	1,0	0,1	1,2	0,2	0,1
I15 - Tasso annuale di decadimento (per ammontare) =C34 _t /(C25-C34) _{t-1} ; garanzie C34 _t /(C25-C34.1) _{t-1}	32,5	24,2	2,2	0,4	0,2	40,0	2,5	288,2
I16 - Tasso annuale di decadimento (per numero) =C33 _t /(C27-C33) _{t-1} ; garanzie C33.1 _t /(C27-C33) _{t-1}	22,6	15,5	4,0	1,4	0,2	5,0	0,2	4,7

Per la versione completa di questa tavola, in formato Excel, si fa rinvio all' [Allegato statistico](#). Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

L'ultimo indicatore di rischio che proponiamo in questo Rapporto prova a misurare – con i gravi limiti che stiamo per dichiarare – l'adeguatezza (o meno) degli accantonamenti a fronte del rischio sottostante i soli strumenti di garanzia. **L'indicatore 17 pone in evidenza (solo) alcuni degli elementi utili a valutare se a breve termine gli accantonamenti sono sufficienti a coprire il costo di escussione delle garanzie a fronte delle operazioni che fanno ingresso in sofferenza.**

Su SFC non vi è una quantificazione diretta del rischio finanziario di parte pubblica. Cioè non è indicato l'ammontare garantito. Non vi sono neppure gli elementi necessari per una quantificazione indiretta di tale rischio, per approssimazione. Quindi il nostro algoritmo, l'Indicatore 17, è sfortunatamente il meno attendibile del nostro Rapporto.

Indicatore 17 – Proxy di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia

$$I_{17} = \frac{\text{Risorse versate ai destinatari finali (campo 25)} - \frac{\text{Importo totale impegnato per garanzie fornite ed escusse per inadempimento del prestito (C34)}}{\text{Prestiti effettivamente versati ai destinatari finali a fronte di garanzie (campo 26)} * c - \frac{\text{Importo totale impegnato per garanzie fornite ed escusse a causa di inadempimento del prestito (C34)}}{2 * \frac{\text{campo 36}}{k}}} * 100$$

Descrizione campi come da Regolamento UE 821/2014

25 = Importo complessivo dei contributi versati ai destinatari finali tramite prestiti, microprestiti, capitale o altri prodotti o, nel caso di garanzie, impegnati per prestiti erogati ai destinatari finali, per prodotto (in EUR).

34 (per le garanzie) = Importo totale impegnato per le garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito.

26 (per le garanzie) = Valore complessivo dei prestiti effettivamente versati ai destinatari finali in relazione ai contratti di garanzia firmati.

36 = Importi rimborsati allo strumento finanziario, imputabili al sostegno dei Fondi Strutturali entro la fine dell'anno di riferimento.

Parametri

c = 0,70 tasso medio di copertura pari al 70 per cento dei prestiti originariamente erogati. È una semplificazione basata su fatto che, di norma, la garanzia pubblica non supera l'80 per cento del prestito e che nel medio/lungo periodo non tutti i default siano riferibili all'intero importo originariamente garantito.

k = 0,80 percentuale media del garantito, l'80 per cento rispetto ai prestiti erogati ai destinatari finali

Nota

Questo indicatore con molti limiti – tutti superabili correggendolo di volta in volta sulla base delle caratteristiche dello specifico strumento di garanzia (e con dati che non sono in SFC ma nei *database* dei gestori) – affronta il tema **dell'adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di escussione delle garanzie** per le operazioni sottostanti che fanno ingresso in sofferenza. Pur con tutti i *caveat* illustrati, l'indicatore è stato costruito come incidenza percentuale degli accantonamenti per prestiti erogati ai destinatari finali (campo 25) al netto di quelli "venuti meno" perché versati ai creditori a pagamento delle garanzie escusse (campo 34) rispetto a una stima del rischio di garanzia in essere. Quest'ultimo, visto che in SFC è ignoto l'importo garantito, è oggetto di una stima con una componente positiva e due negative. La componente positiva è l'importo dei prestiti effettivamente versati ai destinatari finali a fronte delle garanzie bloccate (campo 26) ridotto di un 30 per cento (perché la garanzia non supera mai l'80% e perché riteniamo che una parte contenuta dei prestiti sia già stata restituita visto che le operazioni, in questo momento, sono tutte molto "giovani"). A questo importo sottraiamo quello per le garanzie già pagate (quelle escusse per i prestiti andati in sofferenza) e quello per le operazioni *in bonis* estinte con la restituzione dei finanziamenti, a condizione che siano già stati *liberati* gli accantonamenti. Per calcolare quest'ultima grandezza, ipotizziamo che tali rientri (campo 36) costituiscano il 15 per cento degli importi garantiti. Siccome il campo 36 fa riferimento ai soli Fondi comunitari, raddoppiamo il suo importo per considerare anche il cofinanziamento nazionale.

Diamo per scontato che le Autorità di Gestione adeguatamente attente richiedano ai gestori dei fondi di garanzia dei report che tengano costantemente sotto controllo il rapporto tra risorse accantonate e i rischi, andando a incrementare le prime qualora lo renda opportuno la loro *consunzione* o un incremento dei rischi (dovuto anche a fattori sistemici). Di certo questo tipo di analisi è una *routine* del gestore del Fondo di garanzia per le PMI, che è la base giuridica di una larga parte degli strumenti finanziari di garanzia cui questo rapporto fa riferimento (sul punto si veda il [riquadro 4.2](#)).

La gestione delle garanzie pubbliche richiede un approccio prudentiale e professionale conforme a principi e prassi del *risk management*.

Il tema è di grande attualità in questo momento. Come abbiamo visto (Cfr. [paragrafo 1.1](#)), la pandemia ha di molto mutato la rischiosità dei prenditori.

Questo vuol dire che le operazioni "vive" (quelle ancora in essere, per le quali vi è esposizione a rischio), ammesse ai benefici degli strumenti finanziari di garanzia, produrranno dei tassi di insolvenza più elevati rispetto a quelli stimati nelle valutazioni *ex ante* o, comunque, nel momento in cui sono state deliberate.

Questo scenario non crea maggiori rischi (dal lato pubblico) per gli strumenti con *cap*, ovvero con una limitazione di responsabilità. Invece, per gli strumenti di garanzia per i quali l'impegno assunto (cioè il rischio) corrisponde all'intero importo garantito e si è proceduto ad accantonare un certo importo a copertura delle perdite attese e inattese, è oggi opportuna una revisione al rialzo degli accantonamenti.

Visto che in passato (a partire dalla chiusura 2007-2013) la Commissione europea è stata molto sensibile alla misura degli accantonamenti, è importante che la loro riquantificazione poggia su basi metodologiche molto solide.

A questo proposito è di particolare interesse, ancora una volta, il sistema di regole relative al Fondo di Garanzia per le PMI.

Il riferimento più utile è il decreto interministeriale (MiSE-MEF) del 6 marzo 2017 che, all'art. 11 (Accantonamenti prudentiali e monitoraggio della rischiosità degli impieghi del Fondo), così dispone:

<< Le misure di accantonamento a titolo di coefficiente di rischio, articolate in funzione della rischiosità dei soggetti beneficiari, sono adottate dal Consiglio di gestione, su proposta del gestore del Fondo e sono soggette all'approvazione del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze. A decorrere dal secondo esercizio contabile successivo alla data di entrata in vigore del decreto di cui all'articolo 12, comma 1, le misure degli accantonamenti sono aggiornate, annualmente, tenuto conto degli esiti della valutazione di cui al comma 2.

Al fine del costante monitoraggio della rischiosità degli impieghi del Fondo, ivi inclusi quelli relativi alle operazioni finanziarie a rischio tripartito di cui all'articolo 8, anche ai fini di quanto previsto all'articolo 12, comma 4, e dell'adeguatezza delle politiche di accantonamento, il gestore del Fondo conferisce incarico a soggetti terzi di effettuare, con cadenza annuale, l'analisi della rischiosità del portafoglio delle garanzie in essere del Fondo e la verifica della congruità delle misure degli accantonamenti prudentiali operati a presidio dei rischi assunti. I predetti soggetti sono selezionati, previa informativa al Ministero, dal gestore del Fondo tra società o esperti indipendenti e di comprovata

esperienza in materia finanziaria e di *risk assessment*. I costi della suddetta valutazione sono rendicontati dal gestore del Fondo con le modalità previste dalla convenzione per la gestione del Fondo e posti a carico delle risorse del Fondo>>.

Questa disposizione offre un valido riferimento metodologico anche per gli altri strumenti di garanzia.

Tavola 3.22 – Elementi per la valutazione di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia

Programma Operativo	Strumento finanziario	Risorse e prestiti (milioni di euro)			Operazioni garantite		Garanzie fornite ed escusse		Importi rimborsati allo SF, imputabili al sostegno dei Fondi Strutturali entro la fine dell'anno di riferimento (C36)	Multipliatore raggiunto (C26/C25)	Effetto leva raggiunto (C39.2)	I17 Proxy di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia (C25-C34)/(C26*c-C34-2*C36/k)	Note sulla forma tecnica dello SF
		Risorse totali impegnate negli Accordi di Finanziamento (C14)	Risorse totali versate ai destinatari finali (C25)	Prestiti effettivamente versati sotto-stanti ai contratti di garanzia firmati (C26)	Stock di operazioni garantite (C28)	Variazione delle operazioni garantite nell'ultimo anno (C28 _t -C28 _{t-1})	Numero default (C33)	Importo default (C34)					
PON Imprese e competitiv.	Riserva PON IC del Fondo centrale di garanzia	206,00	18,30	265,06	1.738,0	1.163,0	1,00	0,02	0,00	14,49	21,87	9,9	*
POR Emilia-Romagna FESR	Sezione speciale ER del Fondo di Garanzia PMI	5,15	0,92	40,48	508,00	508,00	0,00	0,00	0,00	43,99	87,65	3,2	*
POR Friuli-Venezia Giulia FESR	Sezione speciale FVG del Fondo di Garanzia PMI	19,98	1,44	45,15	212,00	163,00	3,00	0,06	0,00	31,44	62,66	4,4	*
POR Lazio FESR	Riassicurazione (FdR azione 3.6.1)	4,40	1,40	15,20	278,00	133,00	0,00	0,00	0,00	10,82	20,73	13,2	**
POR Lazio FESR	Garanzia Equity (GE azione 3.6.1)	4,42	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	0,00	0,0	**
POR Liguria FESR	Contributo congiunto garanzia e interessi	2,30	1,30	29,70	518,00	81,00	0,00	0,00	0,04	22,78	45,56	6,3	*

(segue)

Tavola 3.25 – Elementi per la valutazione di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia *(continua)*

Programma Operativo	Strumento finanziario	Risorse e prestiti (milioni di euro)			Operazioni garantite		Garanzie fornite ed escusse		Importi rimborsati allo SF, imputabili al sostegno dei Fondi Strutturali entro la fine dell'anno di riferimento (C36)	Moltiplicatore raggiunto (C26/C25)	Effetto leva raggiunto (C39.2)	I17 Proxy di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia (C25-C34)/(C26*c-C34-2*C36/k)	Note sulla forma tecnica dello SF
		Risorse totali impegnate negli Accordi di Finanziamento (C14)	Risorse totali versate ai destinatari finali (C25)	Prestiti effettivamente versati sotto-stanti ai contratti di garanzia firmati (C26)	Stock di operazioni garantite (C28)	Variazione delle operazioni garantite nell'ultimo anno (C28 _t -C28 _{t-1})	Numero default (C33)	Importo default (C34)					
POR Liguria FESR	Fondo garanzia As. e Società sportive dilettantistiche	1,50	0,25	1,84	14,00	14,00	0,00	0,00	0,00	7,26	13,20	19,7	***
POR FESR Lombardia	Fondo di garanzia AL VIA	85,00	47,77	212,31	338,00	96,00	0,00	0,00	0,00	4,44	8,83	32,1	***
POR FESR Lombardia	Linea Controgaranzie	28,50	10,83	973,55	15.636,00	2.184,00	27,00	0,22	0,00	89,85	179,03	1,6	**
POR Puglia FESR FSE	Confidi	60,00	24,83	24,83	855,00	384,00	0,00	0,00	0,00	1,00	2,00	142,9	**
POR FESR Sardegna	Integraz.fondi rischi confidi	5,00	0,02	2,55	47,00	3,00	0,00	0,00	0,00	102,31	204,62	1,4	**
POR Umbria FESR	Fondo garanzia	12,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	0,00	--	*
POR FESR Campania	Garanzia Campania Bond	40,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	0,00	--	****
POR FESR Campania	Garanzia Campania Confidi	10,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	0,00	--	**
POR Emilia Romagna FESR	Fondo Controgar. Europa, Regione e CDP –EuReCa	6,80	2,10	0,00	343,00	152,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	**

(segue)

Tavola 3.23 – Elementi per la valutazione di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia *(continua)*

Programma Operativo	Strumento finanziario	Risorse e prestiti (milioni di euro)			Operazioni garantite		Garanzie fornite ed escusse		Importi rimborsati allo SF, imputabili al sostegno dei Fondi Strutturali entro la fine dell'anno di riferimento (C36)	Multipli- catore raggiunto (C26/C25)	Effetto leva raggiunto (C39.2)	I17 Proxy di adeguatezza degli accan- tonamenti a copertura del rischio di garanzia (C25-C34)/ (C26*c-C34- 2*C36/k)	Note sulla forma tecnica dello SF
		Risorse totali impegna- te negli Accordi di Finanzia- mento (C14)	Risorse totali versate ai destina- tari finali (C25)	Prestiti effettiva- mente versati sotto- stanti ai contratti di garanzia firmati (C26)	Stock di opera- zioni garantite (C28)	Varia- zione delle opera- zioni garantite nell'ultimo anno (C28 _t - C28 _{t-1})	Numero default (C33)	Importo default (C34)					
POR Sicilia FESR	Sezione speciale Sicilia Fondo Centrale Garanzia	102,66	35,90	343,19	3.572,00	3.476,00	0,00	0,00	0,00	9,56	13,32	14,9	*
POR Veneto FESR	Sezione speciale Veneto del Fondo Centrale Garanzia	20,00	2,60	154,05	1.177,00	1.173,00	2,00	0,04	0,00	59,31	118,55	2,4	*
POR Basilicata FESR	Integrazione Fondi Rischi dei Confidi	3,75	3,75	18,65	300,00	300,00	0,00	0,00	0,00	4,97	6,63	28,7	**
POR FESR Abruzzo	Garanzie	25,00	0,16	0,43	7,00	7,00	0,00	0,00	0,00	2,65	2,57	53,9	***
POR Calabria FESR FSE	Sezione speciale Calabria del Fondo Centrale di Garanzia	5,00	0,69	17,87	72,00	72,00	0,00	0,00	0,00	25,74	34,08	5,6	*
POR Campania FESR	Sezione speciale Campania del Fondo Centrale di Garanzia	30,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	0,00	--	*

(segue)

Tavola 3.25 – Elementi per la valutazione di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia *(continua)*

Programma Operativo	Strumento finanziario	Risorse e prestiti (milioni di euro)			Operazioni garantite		Garanzie fornite ed escusse		Importi rimborsati allo SF, imputabili al sostegno dei Fondi Strutturali entro la fine dell'anno di riferimento (C36)	Moltiplicatore raggiunto (C26/C25)	Effetto leva raggiunto (C39.2)	I17 Proxy di adeguatezza degli accantonamenti a copertura del rischio di garanzia (C25-C34)/(C26*c-C34-2*C36/k)	Note sulla forma tecnica dello SF
		Risorse totali impegnate negli Accordi di Finanziamento (C14)	Risorse totali versate ai destinatari finali (C25)	Prestiti effettivamente versati sotto-stanti ai contratti di garanzia firmati (C26)	Stock di operazioni garantite (C28)	Variazione delle operazioni garantite nell'ultimo anno (C28 _t -C28 _{t-1})	Numero default (C33)	Importo default (C34)					
POR Lazio FESR	Sezione speciale Fondo Centrale di Garanzia	5,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	0,00	--	*
POR Marche FESR	Confidi (Asse 3) -	15,00	10,97	85,49	1.890,00	1.814,00	0,00	0,00	0,00	7,79	15,59	18,3	**
POR Marche FESR	Confidi (Asse 8) -	9,00	3,48	28,00	743,00	728,00	0,00	0,00	0,00	8,05	16,10	17,7	*
POR FESR Piemonte	Fondo Tranché Cover	23,00	8,06	153,28	713,00	500,00	0,00	0,00	0,00	19,02	38,04	7,5	****
POR Umbria FESR	Fondo garanzia OT 4	1,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	0,00	--	***
PON Iniziativa PMI	Iniziativa PMI - Opzione 2	322,50	5,47	210,31	1.316,00	1.219,00	0,00	0,00	0,00	38,44	39,18	3,7	****
POR FESR Lombardia	Fondo Linea Internazionalizz.	7,00	0,25	0,00	3,00	--	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	--	***
POR FESR Piemonte	Sezione speciale Fondo Garanzia PMI	24,00	0,00	0,00	0,00	--	0,00	0,00	0,00	--	0,00	--	*

(*) Misura veicolata anche tramite i confidi. (**) Misura veicolata solo tramite i confidi. (***) Garanzia per l'accesso (diretto) al credito. (****) Garanzia con limitazione di responsabilità.

Per la versione completa di questa tavola in formato Excel si fa rinvio all'[Allegato statistico](#). Fonte: nostre elaborazioni su dati SFC2014.

3.8 Punti di attenzione per le prossime relazioni annuali

Come abbiamo più volte evidenziato, la gran parte dei dati utilizzati nella redazione del secondo e del terzo capitolo di questo Rapporto corrisponde a quelli immessi nella piattaforma telematica SFC della Commissione europea dalle Autorità di Gestione che si assumono una responsabilità circa la veridicità dei medesimi.

Questo non esclude che la complessità della materia⁷⁶, dia luogo ad errori e omissioni in tutti gli Stati membri. Peraltro i *Summaries of data*⁷⁷ danno evidenza del fatto che l'Italia sia tra i Paesi più virtuosi sul piano della qualità dei dati.

Quanto appena evidenziato non esclude margini di miglioramento anche per il nostro Paese che possono essere conseguiti essenzialmente tramite un percorso di apprendimento lungo tutta la filiera dei soggetti -privati e pubblici- che concorrono alla produzione dei dati.

A questo fine, ogni anno, l'Ufficio Strumenti finanziari dell'Agenzia svolge un esercizio di messa a punto delle Relazioni annuali di attuazione sugli strumenti finanziari, nel contesto della cosiddetta Rete degli addetti al monitoraggio (o anche Rete dei compilatori, cfr. [paragrafo 4.3.2](#)), andando a verificare la coerenza e verosimiglianza dei dati (non la loro veridicità, ovviamente), prima della loro immissione nel sistema SFC. Questo lo si fa con le Amministrazioni che ritengono di partecipare all'iniziativa e pertanto, per i dati del 2019, con riguardo a 83 strumenti finanziari sui 115 poi riportati nella piattaforma gestionale della Commissione.

Alla fine del processo di produzione e commento delle tavole presentate in questo capitolo si può concludere – sulla base sia di riscontri oggettivi, sia dell'esperienza professionale sin qui maturata – che nel complesso le informazioni immesse nel tracciato SFC (definito dal Regolamento UE 821/2014) relative:

- i. al percorso amministrativo e alla spesa ai vari livelli, sino ai destinatari finali, siano attendibili in misura elevata;
- ii. alle altre aree tematiche siano mediamente attendibili, con alcune situazioni subottimali.

Si rilevano pertanto, per alcuni strumenti finanziari, spazi di possibile miglioramento della qualità dei dati. Essi corrispondono, in particolare, ai seguenti campi del tracciato.

- 11.1 – Tipo di Organismo di attuazione a norma dell'art. 38 par. 4 e dell'art. 39 bis par. 5 del Regolamento UE 1303/2013. Si riscontrano incertezze e, in alcuni casi, contraddizioni soprattutto nel qualificare i gestori come *Istituti di proprietà dello Stato costituiti come entità giuridiche che svolgono attività finanziarie su base professionale* piuttosto che come *Organismi di diritto pubblico*.

⁷⁶ Basti pensare basti pensare alle tante note Egesif in materia, Cfr.

https://ec.europa.eu/regional_policy/ro/information/legislation/guidance

⁷⁷ https://ec.europa.eu/regional_policy/IT/funding/financial-instruments

- 17 (17.1 e 17.2) – Costi e commissioni di gestione. Le informazioni riportate sembrerebbero sottostimare la spesa effettiva. Si riscontra pertanto la possibilità che le spese siano state effettuate ma non riportate e descritte con la modalità prevista.
- 26 – Valore complessivo dei prestiti effettivamente versati ai destinatari finali in relazione ai contratti di garanzia firmati (in EUR).

*L'annotated template, nella release di prossima adozione, qui in bozza, in proposito, precisa <<Total value of loans which were guaranteed with the programme resources (EFSI plus national co-financing) and were actually disbursed to final recipients (paid into accounts of final recipients). The reported value of loans paid should *not* be divided by the guarantees signed (despite of use of "in relation to" in the description of the field). In the case of EAFRD please include also additional national financing. This number can be used as nominator for the calculation of the leverage and multiplier effect of guarantee instruments. Even if the amounts communicated by the beneficiary have not yet been verified, the full amount of payments by the cut-off date should be included, without prejudice of subsequent validations to be made by the managing authority, which may lead to future adjustments>>.*

Come abbiamo già avuto occasione di evidenziare questo campo va correlato a una norma potenzialmente insidiosa, soprattutto se la filiera della gestione non è bene attenta e confonde gli importi dei prestiti deliberati con quelli effettivamente versati (il cui riscontro non è a livello contrattuale ma negli estratti conto, o in altre comunicazioni delle banche attestanti l'effettiva erogazione al destinatario finale). Ci riferiamo all'articolo 8, comma 1, lettera d) del [Regolamento UE 480/2014](#): <<se l'intermediario finanziario o l'entità che beneficia delle garanzie non ha erogato a favore dei destinatari finali l'importo programmato (NDR. che è l'importo indicato nel contratto di finanziamento) dei nuovi prestiti o degli altri strumenti di condivisione del rischio, la spesa ammissibile è ridotta in misura proporzionale>>. La norma in questione considera rendicontabile la spesa (gli accantonamenti) solo se vi è una effettiva esposizione al rischio.

Questo genere di controllo è svolto puntualmente dal gestore del Fondo di Garanzia per le PMI (L.662/96). Sarebbe opportuno che ogni Autorità di Gestione si sinceri che allo stesso modo operino eventuali altri intermediari incaricati di gestire strumenti finanziari di garanzia.

- 27, 28 e 29 – Numero di contratti, investimenti e destinatari finali. Si rileva un rischio di errore correlato al lessico, amplificato da alcune scelte dei traduttori dei testi regolamentari. È bene ricordare che:
 - il numero di contratti (campo 27) è quello degli impegni assunti contrattualmente;
 - il numero degli investimenti (campo 28) appare più facilmente suscettibile di errori di interpretazione; dall'*Annotated template* si desume che può essere più opportuno ri-denominare il campo in questo modo: "*numero delle operazioni che hanno ricevuto un pagamento*";
 - il numero dei destinatari finali (campo 29) corrisponde a quello dei soggetti che hanno effettivamente ricevuto un pagamento (incluso un prestito a fronte di garanzia).

- 29 (29.1, 29.2, 29.2.1; 29.3, 29.4, 29.4.1) – Numero dei destinatari finali. Pure per tale casistica il numero di microimprese potrebbe essere stato sottostimato, e lo stesso vale per altri “di cui”. Molte AdG si limitano infatti a indicare come destinatarie le PMI che è una categoria di primo livello che ne incorpora altre. Probabilmente non è apparso chiaro agli addetti alla compilazione che questi campi sono strutturati a più *digit* e che quindi il dato complessivo del campo 29 deve essere il risultato di una aggregazione a più livelli delle diverse tipologie di destinatari finali.
- 33 – Numero dei *default*. Anche se gli strumenti finanziari sono tutti in fase di *ramp-up* e quindi le operazioni sono in fase iniziale, le segnalazioni delle “sofferenze” appaiono molto contenute. Si ravvisa pertanto la possibilità che non tutte le Autorità di Gestione abbiano prodotto le informazioni sul numero delle operazioni in sofferenza (vedi campo 34).
- 34 – Ammontare dei *default*. Gli elementi da inserire per le garanzie appaiono chiaramente identificati, occorre infatti riferirsi agli importi escussi dai soggetti finanziatori creditori. Appare, viceversa, più complesso nel caso di prestiti erogati direttamente a valere – esclusivamente – su risorse pubbliche. Sul punto il campo 34 del tracciato record allegato al Regolamento 821/2014 richiede la seguente informazione: <<Importo totale dei prestiti versati in stato di inadempimento (in EUR) o importo totale impegnato per le garanzie fornite ed escusse a causa dell'inadempimento del prestito (in EUR)>>.

Il contenuto di questa definizione è meglio specificato nell'*Annotated template*. Questo prezioso documento sta per essere pubblicato in una nuova *release* che, mentre scriviamo, è disponibile in bozza. A proposito del campo 34 essa precisa quanto segue: <<*Total amount of the programme contributions in disbursed loans defaulted incl. the amount written off of partially repaid loans. Total amount committed for guarantees called due to loan default. The full amount by the cut-off date should be reported, without prejudice of subsequent validations to be made by the managing authority, and without prejudice to possible adjustments in the amount defaulted in line with the loan agreement, which may lead to future adjustments. For loans, the amounts recovered do not decrease the defaulted amounts but are to be reported in fields 36.1 and 36*>>. Pertanto va considerato in default l'intero importo (e non le sole rate scadute e non pagate) al netto delle eventuali restituzioni. Ovviamente è possibile che nel tempo un prestito entrato in default possa rientrare in *bonis*. Di questo si terrà conto dinamicamente, nelle diverse relazioni annuali. Gli eventuali recuperi (da azioni esecutive, da accordi transattivi, ecc.) non andranno riportati in questo campo, bensì nel 36 e nel 36.1.

Resta ferma la necessità di definire i prestiti in *default*. Una possibile soluzione praticabile e che comporta il vantaggio di trattare in modo uniforme sia questa fattispecie sia quella dei prestiti in *risk share* (e cioè in condivisione del rischio con gli intermediari finanziari), è quella di fare riferimento alla definizione di "sofferenza" di fonte Banca d'Italia: “*Crediti la cui totale riscossione non è certa (per le banche e gli intermediari finanziari che hanno erogato il finanziamento) poiché i soggetti debitori si trovano in stato d'insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili*”. Questi, a nostro avviso, devono essere riportati nel campo 34 per il loro importo totale residuo, cioè nella misura in cui non siano stati restituiti, con riguardo alle rate sia scadute (e cioè per le quali è scaduta

la data di adempimento), sia non scadute (dal momento che la loro restituzione appare assai improbabile). Se poi alcuni debitori sanassero la situazione e il prestito tornasse *in bonis*, occorrerà tenerne conto nella successiva relazione annuale.

- 35 – Interessi e altre plusvalenze. Questo campo, al momento non è popolato per molti strumenti finanziari. Una lezione appresa anche a seguito della chiusura dei programmi del 2007-2013 è che queste risorse vanno a incrementare, a seguito della restituzione, la successiva dotazione delle risorse europee. Conseguentemente se non si dimostra in maniera inequivocabile che se ne è fatto un uso efficace per finanziare spesa rendicontabile, esse vanno restituite all'Unione Europea.
- 38 (e tutti i campi sottostanti a più *digit*) – Importo complessivo di altri contributi raccolti dallo strumento finanziario al di fuori dei fondi SIE. Abbiamo notato alcune incongruenze e carenze relative al campo 38.1 (Importo complessivo di altri contributi, al di fuori dei fondi SIE, impegnati nell'accordo di finanziamento con l'organismo di attuazione dello strumento finanziario) e si immagina che non siano state pertanto inserite alcune informazioni sul campo 38.3 (Importo complessivo di altri contributi, al di fuori dei fondi SIE, mobilitati a livello dei destinatari finali). Quest'ultimo campo incorpora anche gli eventuali prestiti bancari e gli altri apporti finanziari alle operazioni conferiti dagli intermediari di mercato. È sufficiente un errore/carenza relativamente a uno qualunque di questi campi per determinare effetti sul calcolo dell'effetto leva raggiunto, che è calcolato in maniera automatica dal sistema SFC (campo 39.2). Relativamente a questo aspetto si è infatti rilevato che alcuni valori appaiono molto distanti dalla mediana segnalata a livello europeo nel *Summaries of data*.
- 39 (e sottocampi) – Effetto leva atteso e raggiunto. Abbiamo notato, in alcuni casi, variazioni dell'effetto leva atteso rispetto all'anno precedente, questo dato è definito dall'accordo di finanziamento e pertanto varia solo in seguito a modifiche intervenute nell'accordo siglato. Riguardo all'effetto leva raggiunto alcuni valori riportati sono esageratamente elevati rispetto ai valori mediani registrati a livello europeo.

4. Azioni di sistema per gli strumenti finanziari

Il nostro ordinamento giuridico, nella fonte più alta, la Costituzione, definisce i perimetri di competenza dei diversi livelli istituzionali. La ripartizione dei ruoli tra Stato e Regioni ha molto a che fare con l'assetto pluralista della governance delle politiche regionali.

Questo spiega come mai i 115 strumenti finanziari cofinanziati da FESR e FSE (inclusi gli 8 Fondi di fondi) descritti, vadano riferiti a 28 Programmi Operativi gestiti da 22 Amministrazioni che, a loro volta si articolano in una pluralità di centri decisionali. Se si allargasse lo spettro di questa indagine anche agli interventi in forma di sovvenzione o a quelli alimentati da sole risorse nazionali o regionali, il quadro dell'intervento pubblico apparirebbe ancora più frammentato.

Da uno scenario così articolato emerge la necessità di:

- un monitoraggio tempestivo e affidabile, funzionale anche a costruire un lessico comune, indispensabile per condividere elementi di giudizio sia all'interno della singola istituzione, sia con le autorità di coordinamento, sia nel più vasto circuito istituzionale e degli stakeholders;
- elaborare, condividere e mettere in opera una strategia volta a contenere il livello di "entropia" sul piano sia strategico sia dei meccanismi operativi, perseguendo comunque risultati coerenti con le diverse esigenze e vocazioni territoriali.

Per queste ragioni l'Agenzia per la Coesione Territoriale, che opera a supporto delle Autorità di Gestione, svolge il proprio ruolo di coordinamento e sostegno attraverso strumenti utili a sostanziare il principio di *leale collaborazione*, quali l'elaborazione di questo Rapporto, il cui ultimo capitolo è dedicato proprio alle attività svolte dall'Agenzia stessa e al livello di risposta che questa ottiene dalle altre Amministrazioni.

Figura 4.1 – Obiettivo e strategie per le azioni di sistema sugli strumenti finanziari



Come abbiamo già spiegato nelle precedenti edizioni del nostro Rapporto, per dare sostanza all'intento di accrescere il livello di efficienza e di efficacia degli strumenti finanziari, l'Agenzia ha messo a punto una strategia che si sostanzia in più azioni riconducibili a tre linee principali (cfr. figura 4.1):

1. **consolidare la convergenza strategica** tra le Amministrazioni per favorire sinergie tra gli interventi e prevenire il rischio di spiazzamento tra le misure;
2. **promuovere la convergenza operativa** per semplificare/accelerare i processi di attuazione e contenere i loro costi (al livello sia degli intermediari, sia dei destinatari finali);
3. **misurare le performance per supportare i processi decisionali**. Il monitoraggio e la valutazione sono cruciali per una diagnosi tempestiva e attendibile delle possibili problematiche, così come per identificare, adattare e trasferire le soluzioni più efficienti ed efficaci.

Nel concreto le azioni di *convergenza strategica* non sono affatto disgiunte da quelle di *convergenza operativa* né dalle attività di *monitoraggio e valutazione*. Questa tripartizione ci aiuta essenzialmente a esporre i concetti in modo più ordinato.

4.1 Convergenza strategica

Per ottenere la convergenza strategica tra policy maker in un ordinamento pluralistico come quello italiano occorre un dialogo costante tra i policy maker, per condividere anzitutto le analisi e poi le strategie e le azioni concrete. Per questo fine è stato costituito e continua a riunirsi il Tavolo tecnico permanente sugli strumenti finanziari di cui fanno parte, con l'Agenzia, tutte le Autorità di Gestione. A seconda dei temi trattati vi partecipano anche altri segmenti dell'Amministrazione (dai gestori degli strumenti finanziari agli *auditor*, alla Commissione europea). Vi sono anche alcune sessioni in formazione ristretta, in funzione dei temi. Più di una di queste sessioni specialistiche è stata focalizzata sulle esigenze della *Rete degli addetti al monitoraggio* di cui diremo più avanti (cfr. [paragrafo 4.3.2](#)).

Dal giugno 2016 al gennaio 2021 il Tavolo tecnico è stato riunito 24 volte (cfr. riquadro 4.1). Sul piano dei contenuti i temi trattati possono essere così classificati:

- o condivisione della strategia ACT per gli strumenti finanziari e delle azioni attraverso le quali essa prende sostanza;
- o *position paper* e documenti di orientamento elaborati da ACT;
- o scenari di mercato e sistemi di valutazione del rischio delle operazioni finanziabili;
- o obiettivi, logiche, strategie e modalità operative degli intermediari finanziari pubblici e privati che si relazionano con l'intervento pubblico;
- o proposte normative e orientamenti interpretativi della Commissione europea.

Va sottolineato che la gran parte delle riunioni del Tavolo tecnico è stata focalizzata su temi specifici, così da assicurare, da una parte, la presenza di più relatori in grado di illustrare i temi da più angoli visuali diversi e, dall'altra, un pubblico di amministratori interessati al tema specifico e, proprio per questo, maggiormente capaci di porre quesiti ai relatori e, più in generale, arricchire la discussione con le proprie esperienze, a beneficio di tutti.

Per non disperdere (anzi, per accumulare) conoscenza, nel riquadro 4.1 rendiamo disponibili, tramite una serie di iperlink, i documenti presentati durante queste sessioni di lavoro.

Riquadro 4.1 – I documenti condivisi al Tavolo tecnico permanente sugli strumenti finanziari

Molti dei documenti presentati presso il Tavolo tecnico possono essere di pubblico dominio. Li rendiamo disponibili tramite i *link* ipertestuali nella sottostante tabella.

Tavola 4.1 – Riunioni del Tavolo tecnico permanente sugli strumenti finanziari e materiali condivisi con i partecipanti e le Autorità di Gestione

Riunione	Documentazione
1) 8 giugno 2016	Presentazione introduttiva “Linee di azione 2016-2017” Presentazione di Marco Nicolai “Programmazione 2014-2020 – strumenti finanziari” (<i>aggiornata 28.9.2016</i>) Documentazione comunitaria sugli strumenti finanziari (voce <i>Financial Instruments</i>) Scheda di monitoraggio Vexa
2) 20 luglio 2016	Presentazione introduttiva “Linee di azione 2016-2017” (<i>aggiornata 5.7.2017</i>) Presentazione di Marco Nicolai “Programmazione 2014-2020 – strumenti finanziari” (<i>aggiornata 28.9.2016</i>) Presentazione “Concept per il monitoraggio rafforzato sugli strumenti finanziari nel periodo di programmazione 2014-2020” (<i>aggiornata 11.4.2017</i>) Presentazione “Concept per una piattaforma web di collaborazione e condivisione della conoscenza sugli strumenti finanziari” Bozza di position paper sulle spese ammissibili per garanzie nel ciclo 2007-13
3) 28 settembre 2016	Presentazione di Marco Nicolai “Programmazione 2014-2020 – strumenti finanziari” Presentazione della CDP “Linee di intervento CDP sui Fondi strutturali e di investimento europei” Presentazione del FEI “Il FEI e gli strumenti finanziari supportati da fondi SIE” Riepilogo dello stato del monitoraggio in corso sulle Vexa (<i>aggiornata 29.11.2016</i>) Nota inviata dalla DGIAI sul regime di aiuto per il sostegno pubblico alla patrimonializzazione dei confidi
4) 29 novembre 2016	Conclusioni del Consiglio dell’UE sulla relazione speciale 19/2016 della Corte dei Conti europea Riepilogo dello stato del monitoraggio in corso sulle Vexa Nota di Arturo Ricci per la Regione Lazio sui criteri di selezione Presentazione dell’Ente Nazionale Microcredito Presentazione di PerMicro Presentazione di Salvatore Vescina “Spunti di riflessione per il miglioramento di efficienza, efficacia ed economicità dell’intervento pubblico sul microcredito” Presentazione di Salvatore Vescina “Il punto sul monitoraggio complementare degli strumenti finanziari nel periodo 2014-2020” (<i>aggiornata 11.4.2017</i>) Intervento di Salvatore Vescina al convegno Fi-Compass “FSE e microfinanza: un set di indicatori di performance e di impatto”
5) 31 gennaio 2017	Presentazione di Salvatore Vescina “Linee di azione 2016-2017 – Il punto al 31 gennaio 2017” (<i>aggiornata 5.7.2017</i>) Presentazione di Salvatore Vescina “Credito alle micro e piccole imprese, confidi e politiche pubbliche” Presentazione di Marco Nicolai “Fondi strutturali e capitale di rischio”

	Presentazione di Arturo Ricci e Lorenzo De Fabio (LazioInnova) “Strumenti finanziari per il capitale di rischio – L’esperienza della Regione Lazio” Presentazione di Paolo Zaggia (FinLombarda) “Capitalizzazione delle cooperative sociali – Jeremie FSE Lombardia”
6) 11 aprile 2017	Sintesi degli interventi della sessione dedicata al Social impact investment Presentazione di Federico Mento (Human Foundation) “L’ecosistema del Social impact investing in Italia” Presentazione di Marta Testa e Marco Naseddu (Regione Sardegna) “Il Social impact investing – Un’opportunità per cambiare le regole del gioco” Presentazione di Saverio Romano (MEF-IGRUE) “Monitoraggio integrato degli strumenti finanziari” Presentazione di Salvatore Vescina “Il monitoraggio integrato degli strumenti finanziari nel periodo di programmazione 2014-2020” Documentazione utile per il monitoraggio integrato e il raccordo tra Regolamento 821/2014 e Protocollo unico di colloquio dell’IGRUE (zip) Presentazione della BEI “Piattaforma di investimento R&I Italia – Un modello per gli investimenti in ricerca e innovazione”
7) 5 luglio 2017	Presentazione di Salvatore Vescina “Linee di azione 2016-2017 – Il punto al 30 giugno 2017” Presentazione di Giuseppe Bronzino (MiSE) “La riforma del Fondo di garanzia per le PMI” Bozza di accordo MiSE-MEF-Regioni per l’istituzione di una sezione speciale regionale del Fondo di garanzia per le PMI Presentazione di Stefano Cocchieri (Unicredit) “Testimonianza di un intermediario finanziario sull’esperienza Jeremie Campania” Presentazione di Salvatore Vescina “Concept per lo sviluppo di uno strumento finanziario di prestito con condivisione del rischio” (<i>aggiornata 17.10.2017</i>)
8) 5 ottobre 2017 (rete dei compilatori)	-
9) 17 ottobre 2017	Presentazione di Natalia Leonardi (CERVED) “Le metodologie di Cerved per la valutazione del merito di credito delle aziende” Presentazione di Salvatore Vescina “Verso il primo rapporto sugli strumenti finanziari” Presentazione di Teresa Costa e Tania Ulzega (ACT) “Presentazione e discussione delle check list per i controlli di primo livello sugli strumenti finanziari redatta dall’Ufficio 7” Presentazione di Salvatore Vescina “Concept per lo sviluppo di uno strumento finanziario di prestito con condivisione del rischio di portafoglio (prestiti in risk sharing)” Check-list relative alla spesa e alla procedura degli strumenti finanziari, elaborate dall’Ufficio 7 APP dell’ACT (<i>aggiornate 1.3.2018</i>)
10) 15 novembre 2017 (rete dei compilatori)	Tool funzionale all’esercitazione pratica sulle modalità di compilazione della relazione annuale per gli strumenti finanziari su SFC (Excel) Presentazione di Marco Naseddu (Regione Sardegna) sulla contrattualistica concernente il monitoraggio nell’Accordo di finanziamento Presentazione di Paolo Comerci (MedioCredito Centrale) sulla struttura logica di raccolta ed elaborazione dei dati funzionale alla reportistica del Fondo di Garanzia per le PMI
11) 1° marzo 2018	Introduzione al Rapporto sugli strumenti finanziari Presentazione di Teresa Costa e Tania Ulzega (ACT) “La revisione delle check list per i controlli di primo livello sugli strumenti finanziari redatta dall’Ufficio 7”

	Revisione delle check-list relative alla spesa e alla procedura degli strumenti finanziari, elaborate dall'Ufficio 7 APP dell'ACT (word)
12) 8 maggio 2018 (rete dei compilatori)	Anticipazioni sull'attuazione degli strumenti finanziari al 31/12/2017
13) 4 luglio 2018	Presentazione di Giovanni Familiari (t33) "Gli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi SIE: l'Italia nel contesto europeo" Presentazione di Angela D'Alonzo (ACT) "Sentenza 83/2018 della Corte Costituzionale sull'ammissibilità dei confidi agli strumenti di policy regionale" Presentazione di Pietro Condorelli (ACT) "Deliberazione della Corte dei Conti del 21 marzo 2018 sulla congruità dei costi delle società in house" Presentazione di Angela Soverini (Regione Emilia-Romagna) "Quesito in tema di ammissibilità di una ESCO ad ottenere un finanziamento da uno strumento finanziario in forma di fondo prestiti" Presentazione di Annalisa De Benedictis (LazioInnova), Nicola Commito (Regione Abruzzo) e Marco Naseddu (Regione Sardegna) "Fondi rischi in gestione ai confidi e abbattimento del costo delle commissioni per le imprese. Tre esperienze a confronto: Sardegna, Lazio e Abruzzo" Presentazione di Rosanna Romano e Federico Tomassi (ACT) "Questionario Eurostat sugli SF: legacy resources" Presentazione di Stefano Della Corte (Invitalia – MiSE) "Lo strumento di garanzia delle anticipazioni per le operazioni ammesse al Fondo per la crescita sostenibile" e Decreto direttoriale MiSE-DGIAI del 6 agosto 2015 Presentazione di Sara Casillo (Tecnostuttura) "La Proposta della Commissione Europea per il RDC 2021-2027: gli strumenti finanziari"
14) 6 novembre 2018	Il 2° Rapporto ACT sugli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali e di investimento europei La piattaforma per la condivisione della conoscenza sugli strumenti finanziari (aggiornata 4.6.2019) Presentazione di Saverio Romano (MEF-IGRUE) "Il monitoraggio degli strumenti finanziari nella BDU: stato di inserimento degli interventi in attuazione e criticità riscontrate" Presentazione di Paolo Fischetti (MEF-IGRUE) "Obiettivi e attività del Tavolo tecnico sugli strumenti finanziari delle Autorità di Audit coordinato da IGRUE: aspetti rilevanti per l'audit degli strumenti finanziari"
15) 4 aprile 2019	Presentazione di Pietro Sbuelz (Regione Friuli-Venezia Giulia) "Fondo di garanzia per le PMI, Sezione speciale POR FESR Friuli-Venezia Giulia 2014-20" Presentazione di Teresa Mirarchi (Invitalia – MiSE) "Il sistema dei controlli del Fondo centrale di garanzia" Presentazione di Saverio Romano (MEF-IGRUE) "Il monitoraggio degli strumenti finanziari nella BDU: aggiornamento sullo stato di inserimento degli interventi in attuazione e performance framework" Raccordo tra il Protocollo unico di colloquio (PUC) del monitoraggio BDU e il Regolamento UE 821/2014 (Excel) Presentazione di Annalisa De Benedictis (LazioInnova) "Gli oneri di gestione del Fondo di fondi e degli strumenti finanziari. Metodologie ed esperienze a confronto: il Fondo di fondi FARE Lazio" Presentazione di Silvia Marsili (Artigiancassa) "I costi di gestione del Fondo energia e mobilità della Regione Marche" Presentazione di Teresa Costa e Anna Maria Fontana (ACT) "Stato dell'arte del Gruppo di lavoro per la revisione e l'aggiornamento delle check list di verifica amministrativa degli strumenti finanziari"

	Presentazione di Teresa Costa e Tania Ulzega (ACT) “Le irregolarità nei controlli di primo livello: apertura della scheda OLAF” Presentazione di Giuliana Tulino (MEF-IGRUE) “Il Team Strumenti finanziari MEF-IGRUE di coordinamento AdA: finalità ed attività in corso” Presentazione di Crescenzo Rajola (Dipartimento per la coesione) “Il razionamento del credito. Scenari e raccomandazioni della Commissione europea contenute nella Relazione per paese relativa all'Italia 2019” e Allegato D al Country Report 2019 Presentazione di Giorgio Gobbi (Banca d'Italia) “Il credito alle micro e piccole imprese: congiuntura e mutamenti strutturali dell'offerta”
16) 4 giugno 2019 (rete dei compilatori)	La piattaforma per la condivisione della conoscenza sugli strumenti finanziari Esercizio di messa a punto delle Relazioni annuali di attuazione sugli strumenti finanziari Un'anteprima sull'attuazione degli strumenti finanziari al 31/12/2018
17) 10 settembre 2019 (tavolo partenariale)	Gli strumenti finanziari per il post 2020: affrontare la complessità facendo tesoro delle lezioni apprese Tutte le presentazioni e il resoconto
18) 19 novembre 2019	Presentazione di Salvatore Vescina (ACT) “Gli strumenti finanziari per capitale di rischio e obbligazioni” Presentazione di Vito Lo Piccolo (CDP) “Gli strumenti di policy a favore del venture capital e dell'emissione di obbligazioni” Presentazione di Amedeo Giurazza (AIFI) “Il punto di vista degli operatori di mercato” Presentazione di Anna Maria Fontana (ACT) “La normativa europea di riferimento in tema di aiuti di Stato” Presentazione di Antonio Boschetti (MIUR) “Il Fondo di fondi Ricerca e Innovazione” Presentazione di Gianpaolo Pavia (MCC) “Il Fondo di garanzia PMI a supporto degli strumenti di finanziamento alternativi” Presentazione di Mario Mustilli (Sviluppo Campania) “Garanzia Campania Bond” Presentazione di Antonio De Vito (Sviluppo Puglia) “Fondo minibond Puglia”
19) 25 giugno 2020	Il monitoraggio degli strumenti finanziari nella BDU: aggiornamento sullo stato di attuazione. Saverio Romano (MEF IGRUE) Guida alla misura microprestito circolante-Antonio De Vito (Puglia sviluppo) Guida alla misura Titolo II circolante capo3 e capo 6 Antonio De Vito (Puglia sviluppo) Le correzioni di rotta sugli strumenti finanziari adottate dalla regione Sardegna alla luce della crisi Covid-19. Marco Naseddu (regione Sardegna) Elementi per una riflessione analitica volta a valorizzare il contributo degli strumenti finanziari durante la crisi da Covid-19 – Ufficio 5 APS (ACT) Presentazione Terzo Rapporto strumenti finanziari- Ufficio5 APS (ACT) Presentazione anticipazioni attuazione strumenti finanziari nel 2019- Ufficio 5 APS (ACT)
20) 17 luglio 2020 (rete dei compilatori)	Il monitoraggio degli strumenti finanziari nella BDU, Saverio Romano (MEF IGRUE) Verifica RAA questione rilevanti – Ufficio 5 APS (ACT) Presentazione risultati in pillole 2019- Ufficio 5 APS (ACT)
21) 1 ottobre 2020	Strumenti finanziari e aiuti di stato: la compatibilità degli interventi con la normativa europea e nazionale di riferimento-Ufficio 4 APS (ACT) Le modifiche introdotte nel RNA a seguito dell'approvazione del temporary framework e del Regime omnibus- Elena Pianese (MiSE-Invitalia)

	<u>Le modifiche introdotte nel RNA a seguito dell'approvazione del temporary framework e del Regime omnibus-parte seconda</u> <u>Domenica Foti (MiSE-Invitalia)</u>
22) 10 novembre 2020 (tavolo partenariale)	<u>Presentazione Risultati in pillole 2019 con approfondimento FESR – Anna Maria Fontana Ufficio 5 APS (ACT)</u>
23) 10 dicembre 2020	<u>Lo scenario durante e dopo la pandemia da Covid-19. Bisogni delle imprese e strumenti finanziari – Salvatore Vescina Ufficio 5 APS (ACT)</u> <u>Strumenti finanziari: novità della programmazione 2021-Sara Dagostini e Andrea Mancini (Commissione Europea DG Regio)</u> <u>Knowledge Hub fi-compass</u>
24) 27 gennaio 2021	<u>CRII e CRII plus- Risposta alla crisi - Sara Dagostini (Commissione Europea DG Regio)</u> <u>CRII e CRII plus- riprogrammazione delle risorse a sostegno delle imprese- Andrea Mancini (Commissione Europea, DG Regio FESR)</u> <u>Verifica dell'operatività degli strumenti finanziari e principali punti di attenzione in vista della chiusura dei programmi 2014-2020- Vladislava Glietz (Commissione Europea, unità orizzontale Audit)</u>

Sul piano del metodo:

- i documenti di lavoro predisposti dall'Agenzia di norma non vengono proposti come lavori "chiusi". Ogni volta vengono discussi al Tavolo tecnico (e comunque proposti in consultazione) concedendo ai partecipanti i termini funzionali anche alla presentazione di proposte di emendamento (spesso recepite nelle *release* finali dei documenti);
- se in occasione delle prime riunioni la maggior parte dei documenti presentati faceva capo all'Ufficio Strumenti finanziari dell'Agenzia, via via è cresciuto il numero degli apporti da parte dei colleghi sia della Agenzia stessa, sia delle altre Amministrazioni centrali e regionali. La qual cosa è coerente con l'intento dichiarato di utilizzare il Tavolo tecnico per raccogliere e ridistribuire i migliori prodotti intellettuali di tutto il *network* degli esperti della Pubblica Amministrazione;
- le testimonianze di alcuni intermediari finanziari (pubblici e privati) e anche di altri soggetti di mercato (per esempio di una *agenzia di rating*) sono funzionali a favorire la conoscenza, la comprensione e l'interazione tra i soggetti che cooperano nella implementazione degli strumenti finanziari e, tuttavia, sono molto diversi per modalità operative, lessico, obiettivi che perseguono e regole cui sono sottoposti.

4.2 Convergenza operativa

Il primo capitolo del nostro Rapporto dà chiara evidenza del fatto che i *fallimenti del mercato* hanno caratteristiche e intensità differenti nei territori. È del tutto logico, quindi, che gli strumenti di *policy* possano essere declinati in modo diverso su scala regionale. Troppo spesso, partendo da questa considerazione, sono stati implementati meccanismi che pur essendo della stessa tipologia (ad esempio garanzie) erano piuttosto diversi nei dettagli operativi, dalle procedure di accreditamento degli

intermediari ai requisiti di accesso e alle procedure di valutazione per le istanze delle imprese, e così via, fino alla rendicontazione. Questo modus operandi produce un dedalo di regole nel quale rischiano di perdersi sia le imprese, sia gli intermediari finanziari che, se operano su scala nazionale, non possono certo stare dietro a 20 o più meccanismi diversi su scala regionale, sia per ragioni di costo, sia per i rischi operativi (coè di errore).

La questione –che impatta anche sui tempi e sui costi di implementazione- non è nuova né circoscrivibile alla politica di coesione. L’Agenzia per la Coesione Territoriale non ha responsabilità o potere in tema di programmazione e implementazione dei singoli strumenti finanziari (che compete alle singole Autorità di Gestione). Le spettano invece il coordinamento, il monitoraggio e le azioni di sistema per accrescere efficienza ed efficacia degli strumenti finanziari. Quelle poste in essere a favore della convergenza operativa, elencate nella figura 4.2, hanno avuto alterna fortuna. Nel senso che alcune di queste hanno di certo rappresentato un grande progresso (su tutte, mettiamo al primo posto la costituzione di numerose sezioni speciali regionali del Fondo di garanzia per le PMI di cui parleremo nel prossimo paragrafo) ed altre meno o affatto. Non abbiamo inibizioni a dar conto anche di queste, perché da ogni tentativo fallito c’è sempre da imparare.

Di certo i fattori decisivi per la riuscita di queste iniziative ci sembrano i seguenti:

- quantità e qualità delle risorse umane messe in campo dall’Agenzia e, di conseguenza, qualità dell’iniziativa per come progettata, proposta e messa in opera;
- qualità delle relazioni tra ACT e le altre amministrazioni coinvolte. Questo è un asset immateriale di cui raramente si legge in documenti ufficiali. La verità è che la Pubblica Amministrazione non è impersonale e, quindi, i rapporti di fiducia (o meno) strutturati nel tempo, agevolano o ostacolano i processi di cooperazione. Pertanto il modo in cui si dà sostanza al bilanciamento tra *principio di competenza* e *principio di leale collaborazione* risulta decisivo per ottenere risultati, insieme al bilanciamento tra gli interessi delle Amministrazioni coinvolte.

Figura 4.2 – Azioni per la convergenza operativa



Proprio a proposito della collaborazione istituzionale in tema di strumenti finanziari l'Agenzia ha fin qui agito, pragmaticamente, con approcci di volta in volta diversi. Qui poniamo l'accento su due di questi.

- Una *leale collaborazione verticale* (non in senso gerarchico), nella quale l'Amministrazione centrale propone alle Amministrazioni regionali standard nazionali che, spesso, non possono essere obbligatori e, quindi, devono essere anche “flessibili”, come nel caso:
 - o della possibilità di costituire sezioni speciali per attrarre risorse finanziarie regionali su uno strumento gestito dal centro. Questo, tuttavia, modulando l'intervento (aggiuntivo) sui bisogni dei territori (cfr. [paragrafo 4.2.1](#));
 - o di una possibile variante dello schema appena illustrato, che potrebbe funzionare anche con regole nazionali ma con una rete di gestori attivi su scala regionale (cfr. [paragrafo 4.2.6](#));
 - o della predisposizione di un *format* di *check list* per i controlli di primo livello (cfr. [paragrafo 4.2.3](#)).

- Una *leale collaborazione orizzontale*, nella quale i soggetti più attivi sono Amministrazioni che operano al medesimo livello di governo degli altri Enti coinvolti, oppure il contenuto e lo svolgimento delle attività rendono sostanzialmente irrilevante la distinzione tra livelli di governo. Quest’altro approccio è stato adottato dall’Agenzia per promuovere:
 - o la costituzione di gruppi di lavoro, coordinati da Regioni (o loro società *in house*), per la messa a punto di strumenti standardizzati nel loro impianto regolamentare e contrattuale ma personalizzabili nei *target* di *policy* e nelle intensità di aiuto (cfr. [paragrafo 4.2.2](#));
 - o la raccolta e l’agevole acquisizione mirata e senza intermediari dei documenti amministrativi funzionali ad accumulare e condividere knowhow (cfr. [paragrafo 4.2.5](#));
 - o il rafforzamento del *network* tra le Amministrazioni che giocano un ruolo sul tema degli strumenti finanziari (cfr. [paragrafo 4.2.4](#)).

4.2.1 Il sostegno alla costituzione di sezioni speciali (regionali) nel Fondo di garanzia per le PMI (Legge 662/1996)

Su questo dossier l’allora Dipartimento Politiche di Sviluppo (poi scisso nel Dipartimento per la Coesione Territoriale e nell’Agenzia) aveva partecipato al tavolo tecnico a regia MISE-MEF dal quale è scaturito il cosiddetto “decreto Fund Raising⁷⁸”, sostenendo l’opportunità che altre Amministrazioni, anzitutto le Regioni, potessero conferire risorse al Fondo di Garanzia per le PMI (L.662/96) su basi convenzionali, per agevolare una maggiore flessibilità nell’utilizzo delle risorse aggiuntive nei propri territori. Successivamente l’Agenzia ha svolto un ruolo di promozione di questo modus operandi e di facilitatore di processo al fianco delle altre Amministrazioni. In particolare, nell’aprile 2017, l’Agenzia ha pubblicato il documento “[Credito alle micro e piccole imprese, confidi e politiche pubbliche. Analisi di contesto e spunti di riflessione](#)” (pag. 56) con il quale ha spiegato le ragioni tecniche⁷⁹ per le quali essa supporta la costituzione delle sezioni speciali regionali in seno al Fondo di garanzia per le PMI⁸¹ e, quindi la sottoscrizione della [convenzione a tre parti Regioni/Ministero dell’Economia e delle Finanze/Ministero dello Sviluppo Economico](#)⁸² illustrata a più riprese, presso il Tavolo tecnico strumenti finanziari, dalla DGLAI del MiSE.

⁸¹ Qualcosa di analogo era stato fatto nel periodo di programmazione 2007-2013, con ben sei Programmi Operativi, di cui tre regionali, che hanno avuto attuazione (anche) attraverso il Fondo di garanzia per le PMI. I 37 strumenti di garanzia previsti nei diversi Programmi totalizzavano risorse per 1,86 miliardi di euro, e di queste il 62 per cento (1,15 miliardi) sono state appostate nel Fondo di garanzia per le PMI.

⁸² Nel caso (assai frequente) in cui oggetto di conferimento al Fondo siano risorse dei POR, a tale accordo si aggiunge la sottoscrizione di una parallela convenzione tra l’Autorità di Gestione del POR e il MiSE per la

Riquadro 4.2 – Le sezioni speciali regionali del Fondo di garanzia per le PMI

Gli interventi di cofinanziamento del Fondo di garanzia attraverso risorse di programmi operativi regionali e provinciali, avviati a partire dal 2017 attraverso la costituzione di Sezioni speciali del Fondo e ampliatisi nel corso del 2019, hanno rappresentato, ancor più nel 2020, uno strumento efficace per rafforzare il sostegno in favore delle piccole e medie imprese italiane, inevitabilmente colpite dalla grave situazione di emergenza economica derivante dal diffondersi della pandemia da Covid-19.

A partire dal mese di marzo 2020, sono stati previsti interventi straordinari al fine di mitigare l'impatto economico causato dall'emergenza epidemiologica sulle imprese italiane e, più in generale, dell'Unione europea.

In primis, proprio la Commissione europea ha adottato un *“Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19”* (cfr. comunicazione C (2020) 1863 final del 19.03.2020 e successive modificazioni e integrazioni) riconoscendo, in deroga alle regole generalmente applicabili, la compatibilità di misure eccezionali e transitorie attivabili dagli Stati membri per sostenere l'economia durante la fase emergenziale e introducendo modifiche regolamentari (al regolamento generale sui Fondi strutturali e di investimento europeo n. 1301/2013 e al regolamento specifico per il Fondo FESR n. 1303/2013) che hanno garantito modalità attuative più flessibili ed estese, consentendo di mobilitare quante più risorse possibili per rispondere all'emergenza.

Contemporaneamente, anche a livello nazionale, in relazione al funzionamento del Fondo centrale di garanzia per le PMI, sono stati adottati provvedimenti di carattere temporaneo tesi ad attivare la capacità di risposta alla crisi:

- il decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18, recante *“Misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19*, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 aprile 2020, n. 27, (cosiddetto, *Decreto cura Italia*), ha previsto che le Amministrazioni pubbliche titolari di programmi cofinanziati dai Fondi strutturali e di investimento europeo (Fondi SIE) possano destinare

delega di funzioni di organismo intermedio. In tali casi, la sezione speciale viene a configurarsi quale strumento finanziario e trovano applicazione gli artt. 37-46 del Regolamento UE 1303/2013.

risorse disponibili alla realizzazione di interventi mirati a fronteggiare l'emergenza da Covid-19;

- il decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, recante *“Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali”*, convertito, con modificazioni, dalla legge 5 giugno 2020, n. 40 (cosiddetto, *Decreto Liquidità*) ha stabilito modalità rafforzate di intervento del Fondo di garanzia, in deroga alla vigente disciplina del medesimo strumento, introducendo, altresì, modifiche alle possibilità di utilizzo aggiuntiva delle risorse delle sezioni speciali;
- il decreto-legge 19 maggio 2020 n. 34, recante *“Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19”*, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana n. 128 del 19 maggio 2020, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77 (cosiddetto, *Decreto rilancio*), ha dettato specifiche disposizioni per il contributo dei Fondi SIE al contrasto della situazione di crisi socio-economica sviluppatasi in conseguenza all'emergenza sanitaria, da attuare attraverso un'operazione di riprogrammazione del Programma operativo.

Le novità normative descritte, introdotte per sostenere l'economia durante la fase emergenziale inizialmente prevista fino al 31 dicembre 2020 e poi prorogata al 30 giugno 2021, hanno consentito alle Autorità di gestione dei Programmi operativi regionali 2014-2020, finanziati con risorse dei Fondi strutturali europei, da un lato, di potenziare l'operatività delle Sezioni speciali regionali e provinciali già costituite presso il Fondo di garanzia, dall'altro, di mobilitare ulteriori risorse attraverso una significativa attività di riprogrammazione. Tutto questo al fine di rafforzare il sostegno in favore delle piccole e medie imprese, in considerazione delle aumentate esigenze di liquidità e di finanziamento del capitale circolante connesse alla grave situazione economica innescata dalla citata emergenza epidemiologica, attraverso la costituzione di specifiche Sezioni speciali per l'emergenza Covid-19.

Alcune Amministrazioni, di seguito elencate, hanno approntato nel corso del 2020 una sfidante riprogrammazione in funzione anticrisi, intraprendendo un'azione di modifica e adattamento delle Sezioni speciali del Fondo di garanzia, sia in termini di estensione delle modalità operative dello strumento originariamente previste, che di incremento delle risorse ad esse destinate, al fine di sfruttare al massimo le potenzialità della garanzia pubblica quale principale strumento per sostenere le esigenze di credito delle imprese italiane per contrastare l'impatto conseguente alla crisi.

attivazione in risposta all'emergenza pandemica		
	STIPULA	DOTAZIONE
Regione Abruzzo	In corso	58.500.000
Regione Basilicata	In corso	11.000.000
Regione Lazio	11/08/2020	5.000.000
Regione Piemonte	10/12/2020	64.000.000
Regione Siciliana	In corso	60.000.000
Provincia Autonoma Trento	29/12/2020	13.000.000
Regione Veneto	11/08/2020	31.000.000

Nelle attuali circostanze eccezionali, per le Autorità di gestione dei Programmi FESR, oltre ad essere prevista la possibilità di optare per un tasso di cofinanziamento con risorse europee pari al 100% delle spese rendicontate entro il 31 luglio 2021, è consentito, come misura di contrasto e di mitigazione degli effetti prodotti dall'epidemia da Covid-19, utilizzare le risorse dei programmi operativi alimentati con i Fondi SIE a ristoro delle spese emergenziali anticipate dallo Stato, quindi, nel caso specifico, per finanziarie operazioni di garanzia anche già ammesse al Fondo (purché in data non antecedente il 1° aprile 2020).

Tale opzione è stata implementata dalla Provincia Autonoma di Trento, attraverso la costituzione di una specifica Sezione speciale per l'emergenza Covid-19, abilitata ad operare in conformità alle nuove disposizioni normative e alle opportunità sopra descritte. Alla stessa stregua, sono in corso interlocuzioni con le Regioni Basilicata e Sicilia per la costituzione di un analogo strumento.

Dal punto di vista operativo, nell'ambito dei predetti accordi con Regioni e Province autonome, sono state introdotte modalità rafforzate di intervento del Fondo di garanzia, finalizzate, in particolare, a:

- fornire sostegno alle PMI sotto forma di capitale circolante, al fine di rispondere in modo efficace alla crisi sanitaria pubblica. Il ricorso al capitale circolante Qualcosa di analogo era stato fatto nel periodo di programmazione 2007-2013, con ben sei Programmi Operativi, di cui tre regionali, che hanno avuto attuazione (anche) attraverso il Fondo di garanzia per le PMI. I 37 strumenti di garanzia previsti nei diversi Programmi totalizzavano risorse per 1,86 miliardi di euro, e di queste il 62 per cento (1,15 miliardi) sono state appostate nel Fondo di garanzia per le PMI.«generalizzato» (cioè non legato a uno specifico progetto di sviluppo aziendale) rappresenta una possibilità rilevante per far fronte alle esigenze di liquidità delle imprese colpite dalla crisi economica in atto;

- innalzare la copertura massima della garanzia, che passa dall'80% al 90% per la garanzia diretta richiesta dalle banche e dal 90% al 100% per la riassicurazione rilasciata sulle garanzie prestate dai confidi;
- la concessione della garanzia diretta con una copertura pari al 100% per finanziamenti di importo massimo pari a 30 mila euro.

Nella cornice normativa appena descritta e nell'ambito dello strumento finanziario di garanzia, il Ministero dello Sviluppo Economico ha assunto un ruolo strategico, avviando le necessarie interlocuzioni con le Amministrazioni regionali e provinciali e confermando la disponibilità ad assumere la delega per la gestione delle Sezioni speciali del Fondo di garanzia, attraverso la stipula di atti convenzionali che lo individuassero formalmente quale Organismo intermedio degli interventi di cofinanziamento del Fondo con risorse regionali e provinciali, provenienti principalmente dai rispettivi programmi operativi.

Alla luce degli accordi sottoscritti nel corso del 2020, si è giunti, pertanto, ai risultati illustrati nella tavola 4.2, aggiornata a gennaio 2021, che riporta la situazione complessiva delle Sezioni speciali del Fondo di garanzia e connesse sottosezioni attivate per il periodo di programmazione 2014-2020. I dati evidenziano un ricorso sempre più ampio allo strumento di garanzia, con una allocazione complessiva di risorse addizionali da parte di Regioni e Province autonome per circa 415 milioni di euro.

Tavola 4.2 – Sezioni speciali regionali del Fondo di Garanzia per le PMI nel ciclo di programmazione 2014-2020

Regione	Data di sottoscrizione e dell'Accordo	Avvio	Contributo	Modalità di intervento
Friuli-Venezia Giulia	22/12/2017	Aprile 2018	€ 5,0 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20	Garanzie loan by loan Operatività temporaneamente sospesa
			Riprogrammato a gennaio 2020	Garanzie su portafogli di finanziamento
				Abbuono commissioni di accesso al Fondo
Sicilia	25/07/2018	Ottobre 2018	€ 102,6 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20	Garanzie loan by loan
	Integrato e modificato			Garanzie su portafogli di finanziamento
	09/07/2019			
	14/07/2020			

	In corso		60,0 mln a valere su risorse POR FESR 2014- 2020	Sezione speciale Sicilia per l'emergenza Covid-19 ex articolo 242 DL rilancio
Campania	13/11/2018 Integrato e modificato 3/12/2019	Dicembr e 2018	€ 30,0 mln a valere su risorse POR FESR 2014- 2020	Garanzie su portafogli di finanziamento loan by loan (con modalità da definire con addendum all'accordo)
Abruzzo	In corso		58,5 mln a valere su risorse POR FESR 2014- 2020	Sezione speciale Abruzzo per l'emergenza Covid-19 ex articolo 242 DL rilancio
Lazio	03/12/2018 11/08/2020	Dicembr e 2018	€ 5,0 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20 € 5,0 mln a valere su risorse camerali	Garanzie su portafogli di finanziamento Operatività temporaneamente sospesa Garanzie loan by loan
Emilia- Romagna	23/01/2018 Integrato e modificato 11/02/2019 02/12/	Marzo 019	€ 5,1 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20 € 4,9 mln a valere su risorse ord. di bilancio	Garanzie loan by loan Operatività temporaneamente sospesa
Calabria	11/02/2018	Marzo 2019	€ 5,0 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20	Garanzie loan by loan Operatività temporaneamente sospesa
Veneto	05/10/2018 Integrato e modificato 07/05/2019 e 15/10/2019 11/08/2020	Maggio 2019	€ 31,0 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20 (loan by loan+ptf) €10,0 mln a valere su risorse ord. di bilancio	Garanzie loan by loan Garanzie su portafogli di finanziamento

Toscana	18/12/	Gennaio 2020	€12,0 mln a valere su risorse ord. di bilancio	Garanzie loan by loan Operatività chiusa il 18/9/2020
Piemonte	01/07/ 10/12/2020	Dicembre 2020	€ 64,0 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20	Garanzie loan by loan
Provincie di Trento	16/12/	Marzo 2020	€ 5,0 mln a valere sulle risorse ordinarie di bilancio	Garanzie loan by loan*: Operatività temporaneamente sospesa
	29/12/2020	Dicembre 2020	€ 13,0 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20	Sezione speciale Trento per l'emergenza Covid-19 ex articolo 242 DL rilancio
Basilicata	In corso		€ 11,5 mln a valere su risorse POR FESR 2014-20	Sezione speciale Basilicata per l'emergenza Covid-19 ex articolo 242 DL rilancio

Fonte: Elaborazioni dati MiSE DGIAL.

(*) Per *garanzie loan by loan* si intendono quelle garantite singolarmente (per le quali il Fondo di Garanzia risponde con tutte le proprie risorse e, in caso di suo default risponde direttamente lo Stato), che vanno distinte da quelle riferibili alla operatività tramite cartolarizzazioni sintetiche (*tranché cover*) per le quali la responsabilità del Fondo è circoscritta all'importo definito contrattualmente a protezione di una specifica frazione del rischio di perdita.

I risultati si ottengono spesso con un lavoro costante nel tempo. Si pensi che nel periodo di programmazione 2007-2013 solo tre Regioni avevano costituito sezioni speciali e che, con riguardo alla programmazione 2014-2020, fino al 31 dicembre 2017 nessuna sezione speciale era ancora operativa. Nel gennaio 2019 le Amministrazioni aderenti erano già sei. In questo momento le sezioni speciali per le quali sono state sottoscritte le relative convenzioni sono dodici con un budget di 415 milioni di euro. Non tutte le risorse fanno riferimento ai Fondi Strutturali. Il che ci dà modo di sottolineare che la convergenza operativa è un tema che prescinde dalla natura delle risorse.

In conclusione questa operazione, oltre a facilitare gli intermediari e le imprese che si giovano dell'intervento pubblico, implica una grande economia amministrativa, sul piano programmatico e gestionale, e per dirla tutta, facilita anche i controllori e riduce i rischi di compliance normativa concernenti la spesa ammissibile a chiusura della programmazione.

4.2.2 I gruppi di lavoro per la definizione di format di strumenti finanziari

Intorno al Tavolo tecnico permanente strumenti finanziari si riuniscono dirigenti e funzionari con saperi ed esperienze che, messe assieme, possono produrre più risultati rispetto a quelli ottenibili dalle singole Amministrazioni di riferimento. Per questa ragione l'Agenzia è ben felice di promuovere o supportare gruppi di lavoro nei quali la stessa non deve necessariamente svolgere le attività di coordinamento.

In occasione di una sessione del Tavolo tecnico, nel novembre 2019, l'Agenzia ha proposto la costituzione di un gruppo di lavoro con l'obiettivo di provare a standardizzare i possibili strumenti finanziari per il *venture capital*, così da abbattere i tempi e i costi della loro implementazione (non solo in questo, ma anche nel prossimo periodo di programmazione). La responsabilità di coordinarlo è stata affidata ai tecnici di una società regionale finanziaria *in house* che ha già maturato una significativa esperienza in materia. Al gruppo di lavoro si sono associate 12 amministrazioni con il pieno sostegno e l'attiva partecipazione dell'uff. 5 dell'ACT.

Nonostante la crisi pandemica abbia costretto i tecnici a focalizzarsi su problematiche più urgenti e non abbia favorito il lavoro in team, nell'ottobre del 2020 è stato prodotto un documento che analizza lo scenario, le opportunità di intervento e le criticità, sulla base del quale un gruppo ristretto ha approfondito le possibili modalità di collaborazione con il Fondo di sostegno al venture capital (cd. Fondo Nazionale di Innovazione, attivato con il D.MISE 27 giugno) confrontandosi con il soggetto gestore (CdP Venture Capital SGR). Quest'ultimo, anche sulla base degli stimoli ricevuti, sta elaborando una proposta di fondo "pluri P.O." che contempera l'esigenza di garantire alle Amministrazioni (titolari dei P.O.) potenziali sottoscrittrici, ricadute territoriali mirate, insieme ad assicurare dimensioni atte a raggiungere le necessarie economie di scala e un'adeguata diversificazione dei rischi, come richiesto dagli standard di mercato.

Al contempo l'Unità Italia di DG Regio ha stimolato un dibattito sul tema, consentendo di approfondire l'esperienza sviluppatasi in Grecia nel 2014-2020 (Equifund) che ha portato ad esplorare la possibilità di strumenti finanziari che contemplano aiuti di Stato, vale a dire che offrano dei vantaggi agli investitori privati. Questi infatti offrono maggiori possibilità nel caratterizzare gli interventi dei PO sui maggiori fallimenti di mercato (imprese più giovani, first team locali, deep tech transfer, altro) anche declinati a seconda delle esigenze e delle potenzialità dei singoli territori e renderebbe più efficace la combinazione con il Fondo Nazionale di Innovazione che opera prevalentemente in *pari passu* con il capitale privato (senza aiuti di Stato e quindi focalizzandosi sugli investimenti dove il fallimento di mercato è quantomeno minore).

A seguito di un confronto informale con dei funzionari di DG Comp, reso possibile dall'Unità Italia di DG Regio e su suo suggerimento, ad inizio del 2021 sono state poste delle domande mirate sulla piattaforma e-wiki per verificare la fattibilità delle soluzioni ipotizzate, rese più complesse dall'intenzione di combinarsi con l'intervento dello Stato già in essere, nell'ambito degli aiuti esenti di cui all'art. 21 del Reg. (UE) 651/2014 (in attesa di risposta al momento dell'elaborazione del presente documento).

L'attenzione del gruppo di lavoro si è rivolta anche alle possibilità di trovare forme di collaborazione con altri strumenti finanziari che prevedono l'investimento in equity o quasi-equity sviluppati nel frattempo dall'Amministrazione centrale, nell'ambito del Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale

emergenza del COVID-19 ma non solo, e che meglio si adattano all'esigenza di contrastare l'inevitabile erosione dei patrimoni netti delle imprese dovuti alle perdite che sono state registrate e saranno registrate durante il periodo della crisi pandemica.

L'esigenza di contrastare il circolo vizioso che questa "de-patrimonializzazione" può determinare sull'accesso al credito delle imprese (anche quelle con concrete prospettive di ripresa) e, potenzialmente, sull'efficace funzionamento del sistema del credito nel suo complesso, è infatti diventata sempre più diffusa e pressante con il prolungarsi della crisi pandemica e i crescenti effetti negativi che sta producendo sui conti delle imprese.

4.2.3 Le check list per le verifiche amministrative degli strumenti finanziari

Il Regolamento UE 1303/2013, all'art. 125 prevede che *<<ciascuna Autorità di Gestione è responsabile della gestione e dell'efficace controllo del programma operativo>>*. Il principio di separazione delle funzioni impone che i controlli di primo livello sulla compliance normativa siano svolti da Uffici distinti e indipendenti da quelli preposti all'attuazione dei Programmi. Gli uffici preposti a tali controlli si avvalgono di check list come *strumenti che possano al contempo guidare e documentare l'espletamento* della loro funzione.

Qui ci limitiamo a fare rinvio alla seconda edizione del nostro Rapporto⁸³ nella quale viene compiutamente illustrato il lavoro svolto, presso l'Agenzia, dall'Ufficio 7 dell'Area programmi e procedure "Centro di competenza nazionale sul coordinamento ed esecuzione controlli di primo livello" per dare un orientamento nazionale in tema di controlli di primo livello. In particolare, l'Ufficio 7 ha prodotto più release delle [*Linee guida per l'efficace espletamento dei controlli di primo livello*](#) La [*versione 1.2 delle linee guida*](#), ai paragrafi 4.2.6 e 5.4, tratta il tema dei *controlli di primo livello degli strumenti finanziari e delle spese ammissibili*. È stato inoltre predisposto anche il [*format per la verifica amministrativa degli strumenti finanziari*](#) con l'obiettivo di favorire l'istruttoria del controllo di primo livello e fornire un ausilio operativo e metodologico al controllore accompagnandolo nell'*iter* della verifica della procedura (aspetti procedurali) e della spesa sostenuta (aspetti amministrativi e finanziari).

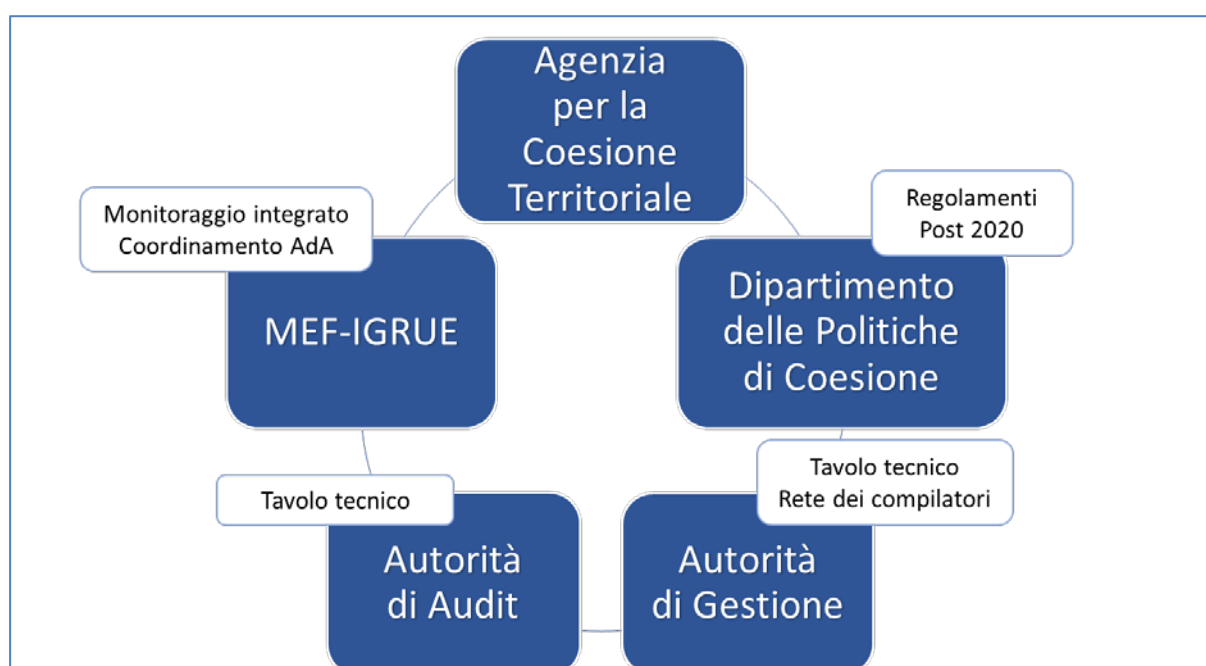
4.2.4 Messa a sistema del network Autorità di Gestione – Autorità di Audit e consolidamento di prassi nazionali

Nel processo di programmazione, gestione, controllo e rendicontazione delle politiche di coesione vi sono più Amministrazioni cui spettano responsabilità istituzionali diverse e

concorrenti. Il che vale anche in tema di strumenti finanziari. E' cruciale, in questo scenario, che i diversi livelli istituzionali dialoghino per confrontarsi sulle rispettive visioni e sulle vere e proprie interpretazioni delle norme, nonché sulle prassi. Altrimenti vi è il rischio che i probabili disallineamenti generino incomprensioni e vere e proprie divergenze, con quanto ne consegue su questioni relevantissime come ad esempio l'ammissibilità della spesa alla chiusura del periodo di programmazione. Vicende del passato -come la divergenza (finalmente risolta) tra molte amministrazioni italiane e la Commissione europea su quale fosse la spesa ammissibile a chiusura- insegnano quanto sia importante tenere stabilmente connesso il *network* istituzionale e alimentare il confronto costruttivo sugli strumenti finanziari. Il fatto che l'Agenzia, che ha proprio compiti di coordinamento, abbia un ufficio dedicato agli strumenti finanziari ha giovato a rendere frequenti i momenti di confronto in sede sia multilaterale, sia bilaterale non solo tra l'Agenzia e le altre amministrazioni, ma anche direttamente tra queste.

In particolare si è creata una connessione sostanziale tra il Tavolo tecnico coordinato dall'Agenzia, punto di riferimento per le Autorità di Gestione, e il Tavolo tecnico coordinato dall'Ispettorato Generale per i rapporti finanziari con l'Unione Europea (IGRUE) della Ragioneria Generale dello Stato (Ministero dell'Economia e delle Finanze), che coordina le Autorità di Audit (AdA), come rappresentato nella figura 4.3.

Figura 4.3 – Il *network* istituzionale italiano sugli strumenti finanziari

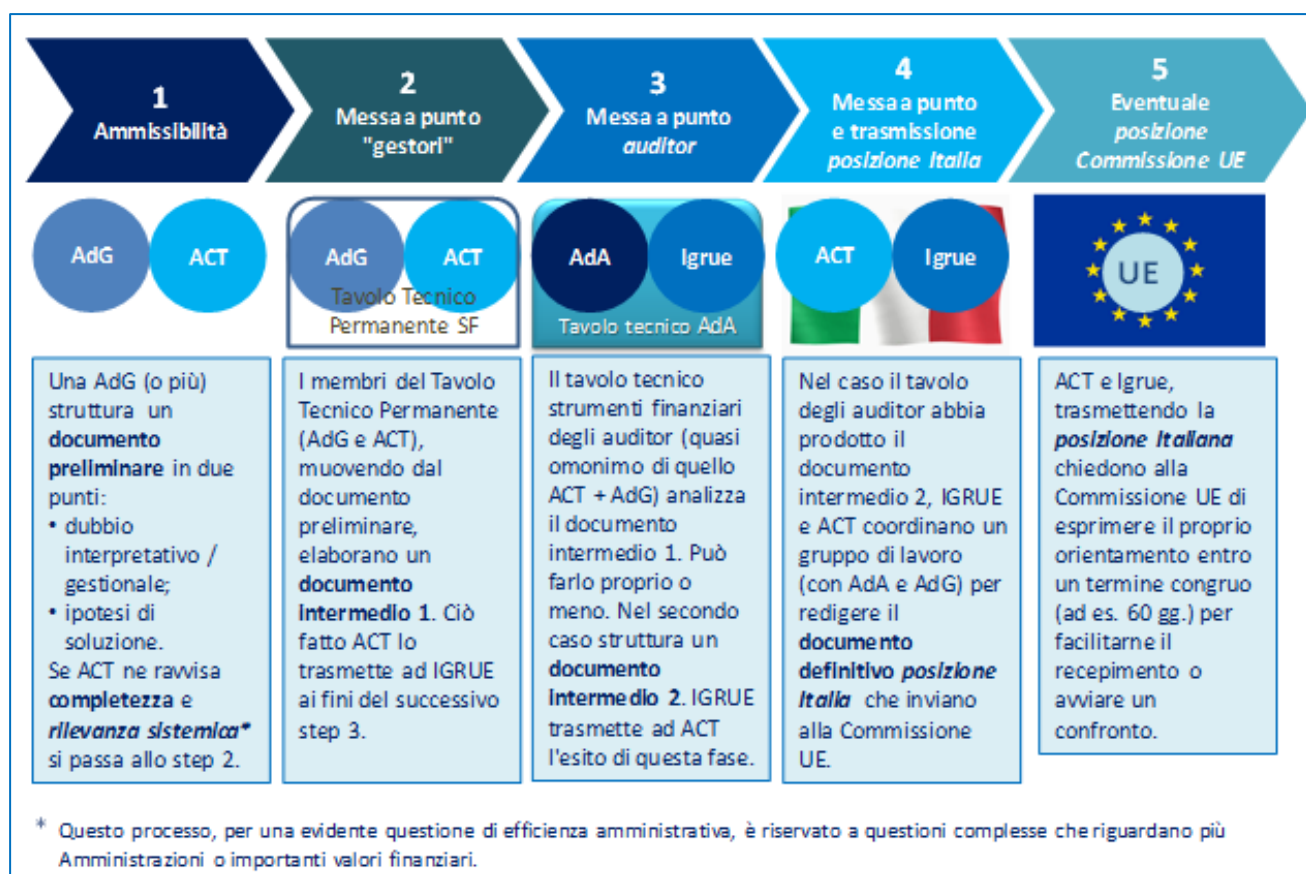


Peraltro IGRUE e ACT, consapevoli di quanto utile sia superare i dubbi interpretativi che depotenziano l'azione dell'Amministrazione, hanno messo a punto **il metodo per il consolidamento delle prassi nazionali, in tema di strumenti finanziari**, che trova sintesi grafica nella figura 4.4. Esso è strutturato sulla falsariga di quello sperimentato per definire la "posizione italiana" sulla spesa ammissibile per i fondi di garanzia 2007-2013 (cui abbiamo già accennato). L'*output* delle attività, quando necessario, saranno dei *position paper Italia* da trasmettere alla Commissione europea affinché questa ne confermi o, se crede, ne metta in discussione il contenuto proponendo soluzioni

alternative. L'intento, assolutamente cooperativo, è quello di *sciogliere i nodi* interpretativi (che possono emergere via via) insieme alla Commissione europea, in modo più ordinato e tempestivo rispetto al passato. In realtà fin qui non vi è stata necessità di produrre alcun *position paper* di questo tipo. Tuttavia, anche insieme al Dipartimento per le Politiche di Coesione (Amministrazione capofila per i rapporti con la Commissione europea), si è fatto ricorso a un percorso molto simile a quello descritto per definire e rappresentare il punto di vista dell'Italia rispetto alle proposte normative riguardanti il periodo di programmazione 2021-2027.

Infine va data evidenza che la Commissione europea è divenuta, a sua volta, un ospite ricorrente del Tavolo tecnico permanente sugli strumenti finanziari. In tale contesto oltre ad illustrare i propri orientamenti interpretativi con il classico metodo delle presentazioni powerpoint, non si esime dal confronto diretto con le amministrazioni partecipanti in sessioni di domande e risposte estremamente utili. Questo modus operandi è di grande utilità per assicurare la convergenza operativa in un ordinamento pluralistico come quello italiano.

Figura 4.4 – Un metodo per consolidare le prassi italiane sugli strumenti finanziari



4.2.5 L'assistenza tecnica per la convergenza delle procedure sui prestiti in risk share

La riprogrammazione per rispondere agli effetti economici della crisi pandemica ha fatto sì che, per la prima volta in questo ciclo di programmazione, nel 2020 le garanzie siano diventate la forma tecnica che attrae maggiori risorse destinate agli strumenti finanziari (Cfr. [paragrafo 2.1](#)). I prestiti oggi valgono 2,6 miliardi di euro su un programmato di circa 6,3 miliardi di euro e, se sono scesi dal gradino più alto del podio, restano comunque molto rilevanti.

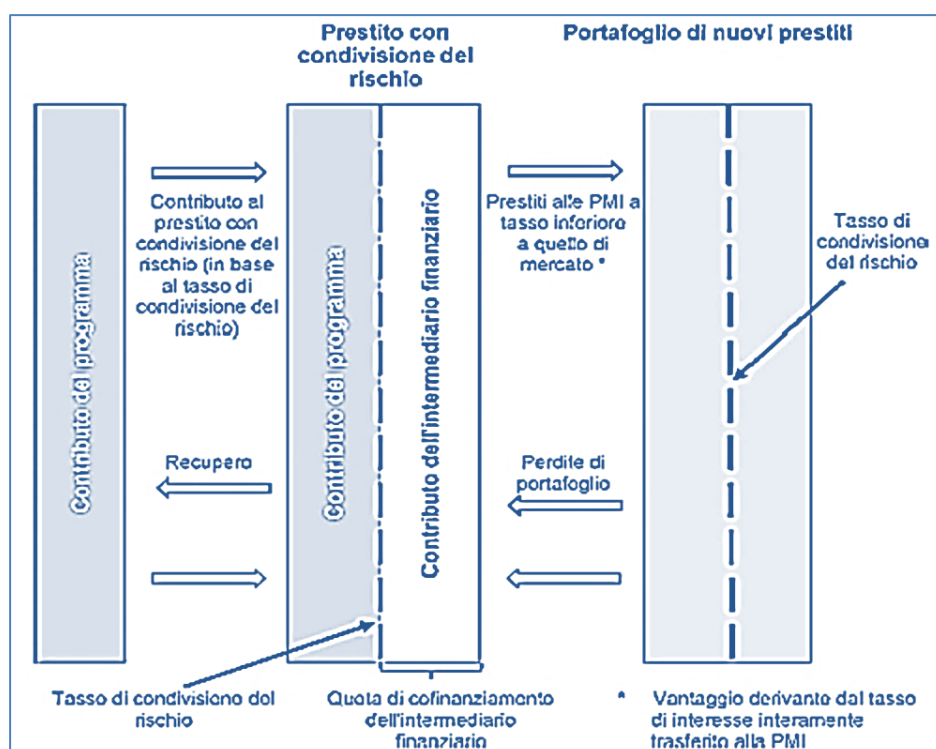
Come abbiamo visto, per le garanzie, grazie alle sezioni regionali del Fondo di Garanzia per le PMI, è stato possibile fare ordine, accrescere efficienza, efficacia ed economicità degli interventi, ricorrendo a una (preesistente) piattaforma nazionale. In tema di prestiti, invece, non vi è un analogo regime d'aiuto in grado di fare da "catalizzatore" delle risorse nazionali (ammesso e non concesso che sia intenzione delle regioni concorrervi) e, pertanto, assistiamo a una grande varianza sia nell'impostazione generale (dove la grande differenza è tra interventi in cui il pubblico si assume tutto il rischio, oppure lo condivide con gli intermediari o, addirittura, non assume rischi), sia nelle regole di dettaglio in cui si articolano gli interventi.

L'Agenzia ha messo a punto un progetto preliminare per una misura, attuabile in via sperimentale nel periodo di programmazione 2014-2020 per poi essere utilizzata su più vasta scala nel 2021-2027:

- complementare (non sostitutiva) rispetto a quelle in via di implementazione da parte delle Autorità di Gestione responsabili dell'attuazione di strumenti di prestito in *risk share*;
- uniforme nella meccanica di funzionamento (a vantaggio degli intermediari finanziari e delle imprese);
- pienamente rispettosa delle scelte, delle diverse Amministrazioni, su *target* degli interventi e soggetti gestori;
- in una logica di condivisione del rischio con gli intermediari bancari (con un *effetto leva* proporzionato al livello di rischiosità dei prenditori), come schematizzato nella figura 4.5.

Vi è da svolgere un complesso lavoro di verifica e allineamento degli interessi in campo per provare a dare concretezza a questo progetto. Il 2020 non è stato un anno propizio, tuttavia questo è un tema sul quale occorrerebbe insistere, magari con una prima iniziativa pilota.

Figura 4.5 – Schema di un portafoglio di prestiti in *risk share*



Fonte: Regolamento UE 916/2014.

Un'altra iniziativa funzionale alla convergenza operativa è stata avviata dall'Agenzia per la coesione territoriale tra il 2019 e il 2020. Essa puntava a raccogliere in un database tutti gli atti di carattere normativo e amministrativo utili a creare un archivio sulle modalità di funzionamento degli strumenti finanziari. Questo per portare a fattori comuni la conoscenza (di dettaglio) utile a meglio definire (anche in partnership tra più Amministrazioni) nuovi strumenti finanziari o ad operare un *fine tuning* sugli strumenti esistenti. L'adesione abbastanza scarsa del network delle Amministrazioni (di cui abbiamo dato atto nella terza edizione del Rapporto) e, poi, le complessità legate alla crisi pandemica, hanno condotto a uno stop dell'iniziativa.

4.3 Monitoraggio e valutazione

L'Agenzia per la Coesione Territoriale detiene specifiche competenze in materia di monitoraggio. In tema di strumenti finanziari esse si sostanziano:

- in attività che precedono l'immissione dei dati nel sistema di monitoraggio per:
 - o fare sì che vengano raccolti, secondo criteri di economia amministrativa, i dati davvero utili per misurare in modo oggettivo fenomeni rilevanti;
 - o migliorare la qualità e la tempestività dei dati immessi nel sistema;
- in attività che seguono l'immissione dei dati nel sistema, per valorizzare le informazioni ottenute e renderle utili ai processi di valutazione che spettano sia ai policy maker (per migliorare le proprie scelte), sia agli stakeholder (per esercitare nella consapevolezza il proprio diritto di critica in seno al Comitato di

sorveglianza o in altri ambiti). In questo contesto l'attività più strutturata posta in essere dall'Agenzia è questo stesso Rapporto.

4.3.1 Il monitoraggio integrato

Nel periodo di programmazione 2014-2020 (come nei precedenti) la normativa europea e quella nazionale prevedono ciascuno il proprio sistema di monitoraggio. Pertanto ciascuna Autorità di Gestione è tenuta ad alimentare, per ogni strumento finanziario due sistemi.

- **Il sistema SFC della Commissione Europea** per adempiere all'obbligo giuridico di produrre la relazione annuale di cui all'art. 46 del Regolamento UE 1303/2013. Le informazioni da produrre corrispondono a quelle del tracciato record allegato al Regolamento UE 821/2014 specializzato per gli strumenti finanziari (che va letto in lingua inglese insieme all'[Annotated template](#) cui abbiamo fatto diffusamente riferimento nel [capitolo 3](#)).
- **La Banca dati unitaria (BDU) del Ministero dell'Economia e delle Finanze** (Ragioneria Generale dello Stato – IGRUE). Questa può essere alimentata in qualunque momento – e i suoi dati vengono consolidati ogni bimestre – utilizzando il tracciato del Protocollo unico di colloquio, applicabile a tutti gli investimenti pubblici (cioè privo di voci e definizioni specifiche per gli strumenti finanziari).

I due sistemi, pensati e amministrati da istituzioni differenti, e quindi basati su definizioni lessicali (ovvero contenuti) differenti, sono stati oggetto di un'azione congiunta ACT-IGRUE, denominata "Monitoraggio integrato" che, in più passaggi, ha coinvolto tutte le Autorità di Gestione grazie alle consultazioni svolte presso il Tavolo tecnico permanente sugli strumenti finanziari.

Il risultato di tale attività è un [documento schematico](#) che – per i soli strumenti finanziari – stabilisce un raccordo tra il monitoraggio nazionale e quello europeo⁸⁴. Vale a dire che, nell'attività di *input* dei dati da immettere nella Banca dati unitaria, occorrerà intendere numerosi campi del Protocollo unico di colloquio equivalenti agli specifici campi dell'allegato I al Regolamento UE 821/2014, identificati nel suddetto documento.

In questa maniera, stabilendo una perfetta equivalenza – ai fini, è bene ripeterlo, dei soli strumenti finanziari – tra la gran parte dei campi della Banca dati unitaria e quelli di SFC si ottiene:

- *un solo lessico* e, quindi, coerenza tra i dati;
- la possibilità di *monitorare l'avanzamento degli strumenti finanziari su base bimestrale* tramite la Banca dati unitaria per poi trasferire i dati da questa in SFC, ai fini della relazione annuale ex art. 46 del Regolamento UE 1303/2013.

⁸⁴ Tale documento è in corso di revisione e l'IGRUE dovrebbe diffondere presto una nuova versione.

Insomma il risultato del progetto è stato di consentire notevole economia sul piano amministrativo e un monitoraggio più efficiente ed efficace.

Le attuali bozze dei testi normativi (riferibili all'Unione Europea) per il periodo di programmazione 2021-2027 depotenziano molto il sistema di monitoraggio europeo. Il set informativo dovrebbe essere molto più scarso rispetto a quello previsto dal Regolamento 821/2014. Questa impostazione ha indotto l'Agenzia e ovviamente (e più in generale sul monitoraggio) l'IGRUE ad avviare riflessioni e attività preliminari, per trovare modalità che da una parte assicurino l'acquisizione di flussi informativi su fenomeni rilevanti e dall'altra limitino, a livelli ragionevoli, lo sforzo amministrativo per gestire i processi di raccolta e gestione dei dati. Va evidenziato che la legge di bilancio per il 2021 ha sensibilmente rafforzato il ruolo della BDU (e di IGRUE) in vista del prossimo periodo di programmazione.

4.3.2 La rete degli addetti al monitoraggio

Come recita un arguto aforisma: *tutto è difficile prima di diventare facile*. Le relazioni annuali di attuazione degli strumenti finanziari, basate sul tracciato record allegato al Regolamento 821/2014, a primo impatto hanno elevata complessità. Lo riconosce la stessa Commissione europea⁸⁵.

L'Agenzia si è proposta di adottare una iniziativa per rendere più *facile* il *difficile* lavoro degli addetti al monitoraggio. Ha esplicitato questo intento in occasione di un Tavolo tecnico nell'ottobre 2017, con la presentazione del *paper* "[Verso il primo Rapporto annuale sugli strumenti finanziari](#)", nel quale, oltre ad anticipare i contenuti generali della prima edizione di questo documento, si segnalavano i (non pochi) problemi di *data quality* emersi dall'analisi dei dati immessi dalle Autorità di Gestione in SFC nel giugno 2017 con riguardo all'anno solare 2016.

Così ha richiesto che ogni Amministrazione designasse formalmente gli appartenenti a un gruppo di lavoro dedicato al tema utilizzando un criterio sostanziale, cioè indentificando i funzionari incaricati di immettere materialmente le informazioni nel sistema SFC. Dopo la prima sessione di lavoro del novembre 2017 (dedicata ad attività formativa) vi sono stati più round di lavoro, molti dedicati alle attività cui facciamo riferimento nel prossimo paragrafo.

4.3.3 Il miglioramento qualitativo dei dati di monitoraggio: situazione in Europa e in Italia

La Rete degli addetti al monitoraggio ogni anno è coinvolta dall'Agenzia in un esercizio di verifica della coerenza interna dei dati -al livello di singolo strumento finanziario- prima della loro definitiva immissione nel sistema SFC.

L'attività in questione vede l'Agenzia impegnata nelle seguenti funzioni:

1. richiedere ai membri della rete (designati dalle Autorità di Gestione) la trasmissione dei dati su fogli Excel strutturati secondo le specifiche del Regolamento UE 821/2014 e dell'*Annotated template*;
2. organizzare le informazioni acquisite in un unico *database* ed effettuare una verifica di coerenza dei dati;
3. restituire i *file* con eventuali proposte di correzione o semplici richiami di attenzione su valori dubbi;
4. organizzare una riunione operativa con tutti i membri della Rete atta a segnalare errori ricorrenti e valori anomali (ad esempio fuori scala), per affrontare gli eventuali dubbi interpretativi in modo corale e collaborativo.

Preme infatti sottolineare che, in questa come in altre circostanze, l'Agenzia ha *giocato da play maker*, catalizzatore dei contributi tecnici dei colleghi *in prima linea* nella gestione dei Programmi Operativi.

In conclusione, gli elementi informativi di cui si dispone, anche sulla base dei momenti di confronto nel circuito europeo, permettono di affermare che la particolarità italiana non era nei problemi di *data quality* ma nel modo in cui questi sono stati affrontati.

In effetti nel *Summaries of data* relativo alle relazioni 2017, l'Italia è stata, se non l'unica, tra i pochissimi Paesi a non essere mai segnalati tra quelli la cui reportistica presentava problemi di qualità dei dati. Nell'edizione relativa ai dati 2018 e in quelle successive, sono stati di contro segnalati alcuni problemi anche sui dati italiani. Che tuttavia pensiamo abbiano un grado medio di affidabilità piuttosto elevato.

Per parte nostra abbiamo appunto posto in evidenza i margini di miglioramento sulla qualità dei dati (cfr. [paragrafo 3.8](#)). Questa *performance*, appena subottimale, è attribuibile alla circostanza che molti strumenti finanziari, a differenza dell'anno 2017, hanno raggiunto i destinatari finali. Chi si confronta per la prima volta con nuovi campi "inesplorati" deve pagare un "costo di apprendimento" che la partecipazione all'esercizio di verifica dei dati coordinato dall'Agenzia può ridurre.

Per i dati al 31 dicembre 2018 la partecipazione a tale processo era risultata più bassa rispetto all'anno precedente. Dei 113 strumenti finanziari (inclusi gli otto Fondi di fondi) per i quali i dati sono stati immessi in SFC, quelli esaminati dall'Agenzia erano stati poco più della metà, precisamente 68.

Per i dati relativi all'anno 2019, invece, su 115 strumenti (inclusi gli otto Fondi di fondi), quelli sottoposti a verifica sono stati 83. La figura 4.6 dà atto della partecipazione (o meno) delle diverse Amministrazioni a questo esercizio.

Figura 4.6 – Partecipazione delle Autorità di Gestione al processo di verifica dei dati di monitoraggio al 31 dicembre 2019

Abruzzo	✓	Provincia autonoma Trento e Bolzano	SF non previsti
Basilicata FESR	no	Piemonte	no
Basilicata FSE	no	Puglia	✓
Calabria	no	Sardegna FESR	no
Campania FESR	✓	Sardegna FSE	✓
Campania FSE	no	Sicilia	✓
Emilia-Romagna	✓	Toscana	✓
Friuli VG	✓	Umbria	no
Lazio FESR	✓	Valle d'Aosta	SF non previsti
Lazio FSE	no	Veneto	✓
Liguria	✓	ANPAL	✓
Lombardia	✓	MIBACT	✓
Marche	✓	MIUR	✓
Molise	no	MISE	✓

Ovviamente l'auspicio è che per i dati relativi al 2020 un numero crescente di Amministrazioni si giovi di un processo di apprendimento che risulta tanto più efficace quanto più è costante e condiviso. D'altra parte gli strumenti finanziari rappresentano il punto di intersezione tra finanza e sviluppo e, per governare questa materia, elementi quali *controllo di gestione, gestione del rischio e compliance normativa* costituiscono la base di ragionamenti a supporto delle decisioni strategiche e delle scelte gestionali, anche in vista dell'approssimarsi della chiusura del periodo di programmazione, nel 2023.

Glossario e acronimi⁸⁶

Voce	Definizione
Accordo di Partenariato (AP) o <i>Partnership agreement</i>	L'Accordo di Partenariato tra uno Stato membro e la Commissione Europea, ai sensi dell'art. 15.1 del Regolamento UE 1303/2013, contiene le disposizioni atte a garantire l'allineamento delle politiche nazionali con la strategia dell'UE per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, nonché la conformità degli interventi da attuare attraverso i Fondi SIE con gli obiettivi basati sui Trattati, tra cui la coesione economica, sociale e territoriale. L'Accordo relativo all'Italia è stato adottato il 29 ottobre 2014 ed è disponibile on-line alla pagina www.agenziacoesione.gov.it/lacoesione/accordo-di-partenariato .
Accordo di finanziamento (AF)	Contratto tra l'Autorità di gestione e l'organismo gestore dello strumento finanziario che contiene termini e condizioni per i contributi del Programma Operativo allo strumento stesso, e comprende almeno gli elementi seguenti: – strategia o politica d'investimento – piano aziendale (compreso l'effetto leva previsto) – risultati prefissati – disposizioni per il controllo dell'attuazione degli investimenti – requisiti in materia di audit – requisiti e procedure per la gestione del contributo scaglionato – requisiti e procedure per la gestione degli interessi e altre plusvalenze generate – disposizioni relative al calcolo e al pagamento dei costi o delle commissioni di gestione – disposizioni relative al riutilizzo delle risorse fino alla fine del periodo di ammissibilità – disposizioni relative all'utilizzo delle risorse dopo la fine del periodo di ammissibilità – condizioni di un eventuale ritiro o ritiro parziale dei contributi dei programmi – disposizioni volte a garantire che gli organismi di attuazione degli strumenti finanziari gestiscano detti strumenti in modo indipendente e conformemente alle norme professionali pertinenti – disposizioni relative alla liquidazione dello strumento finanziario. Inoltre, qualora gli strumenti finanziari siano organizzati mediante un Fondo di fondi, l'Accordo di finanziamento prevede altresì la valutazione e la selezione degli organismi che attuano gli strumenti

⁸⁶ Abbiamo qui in buona parte riprodotto (togliendo alcune voci irrilevanti ai nostri fini e aggiungendone altre) il glossario e le definizioni contenute nel *Rapporto di Valutazione ex ante sull'utilizzo degli Strumenti finanziari in Sardegna nel ciclo di programmazione UE 2014-2020 - Rapporto finale* (ottobre 2016) e il glossario della Banca d'Italia (www.bancaditalia.it/footer/glossario), integrati con le definizioni specifiche sugli strumenti finanziari riportate nei Regolamenti comunitari.

finanziari, compresi inviti a manifestare interesse o procedure di appalti pubblici.

(Regolamento UE 1303/2013, allegato 4)

Advisory Service Agreement (ASA) o Contratto per servizi di advisory

Contratto per servizi di advisory tra la BEI e la RAS in relazione alla fornitura di un sostegno al fine di preparare una valutazione ex ante sull'utilizzo degli strumenti finanziari, in linea con l'art. 37 del Regolamento UE 1303/2013.

Agenda Digitale per l'Europa (ADE)

L'Agenda digitale per l'Europa persegue l'obiettivo di rilanciare l'economia europea, aiutando i cittadini e le imprese europee ad ottenere il massimo dalle tecnologie digitali.

Agenzia per la Coesione Territoriale (ACT)

L'Agenzia per la Coesione Territoriale ha l'obiettivo di sostenere, promuovere e accompagnare, programmi e progetti per lo sviluppo e la coesione economica, nonché di rafforzare, al fine dell'attuazione degli interventi, l'azione di programmazione e sorveglianza di queste politiche. È stata istituita nel 2014 ai sensi dell'art. 10 del D.L. 101/2013, coerentemente all'art. 119 della Costituzione, ed è vigilata dal Presidente del Consiglio dei Ministri.

In particolare, obiettivo strategico dell'Agenzia è fornire supporto all'attuazione della programmazione comunitaria e nazionale attraverso azioni di accompagnamento alle Amministrazioni centrali e regionali titolari di Programmi e agli enti beneficiari degli stessi, con particolare riferimento agli Enti locali, nonché attività di monitoraggio e verifica degli investimenti e di supporto alla promozione e al miglioramento della progettualità e della qualità, della tempestività, dell'efficacia e della trasparenza delle attività di programmazione e attuazione degli interventi.

Nel perseguimento di tale finalità, l'Agenzia si ispira a principi di trasparenza, semplificazione e collaborazione con le Istituzioni dell'Unione Europea, le Amministrazioni pubbliche centrali, regionali e locali, gli enti privati ed i soggetti a vario titolo coinvolti nell'attuazione delle politiche di sviluppo.

Maggiori informazioni al sito internet www.agenziacoesione.gov.it.

Asset backed security

Titolo emesso nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione (vedi).

Assi Prioritari

Rappresentano le principali articolazioni programmatiche dei Programmi Operativi cofinanziati dai Fondi SIE.

Assistenza Tecnica (AT)

Incarichi di supporto tecnico, eventualmente in relazione alla realizzazione di uno strumento finanziario o alla preparazione dei

	potenziali investimenti.
ATECO	Versione nazionale sviluppata dall'Istat della classificazione delle attività economiche (NACE) definita in ambito europeo e approvata con Regolamento CE 1893/2006 (NACE rev. 2). L'ultima versione è Ateco 2007, che ha sostituito la precedente Ateco 2002. Tutte le classificazioni sono disponibili on-line alla pagina www.istat.it/it/strumenti/definizioni-e-classificazioni/ateco-2007 .
Autorità di Gestione (AdG) o <i>Managing Authorities</i> (MAs)	Amministrazione pubblica designata dallo Stato membro di riferimento a gestire uno o più Fondi SIE.
Banca Europea degli Investimenti (BEI)	È l'Istituzione finanziaria dell'Unione europea, istituita nel 1958 ai sensi del Trattato di Roma come istituto di credito a lungo termine non-profit dell'Unione Europea. La BEI è un'istituzione finanziaria internazionale di proprietà pubblica e i suoi azionisti sono gli Stati membri dell'UE. La BEI è istituzionalmente orientata a veicolare le proprie operazioni di finanziamento verso finalità riconducibili all'integrazione europea e alla coesione sociale.
Banche	L'aggregato comprende tutte le banche residenti in Italia; è inclusa la Cassa depositi e prestiti S.p.A. (vedi), classificata nelle statistiche armonizzate del Sistema europeo delle banche centrali come "altra istituzione finanziaria monetaria", rientrante nella categoria delle istituzioni creditizie. Classificazione in categorie (al 31.12.2016): S.p.A. 163, Filiali di banche estere 83, Popolari 25, Credito cooperativo 334 (Totale 605). Classificazione in gruppi dimensionali: Primi cinque gruppi 29, Altre banche grandi o appartenenti a gruppi grandi 40, Filiali di banche estere 83, Piccole 37, Minori 416 (Totale 605). I primi cinque gruppi includono le banche UniCredit, Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena, UBI Banca, Banco Popolare. Le categorie "grandi", "piccole" e "minori" comprendono banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati, nell'ordine, superiori a 21,5 miliardi di euro, compresi tra 3,6 e 21,5 miliardi, inferiori a 3,6 miliardi.
Beneficiario	Persona fisica o entità, dotata o meno di personalità giuridica, con cui è stata firmata una convenzione di sovvenzione. <i>(Regolamento UE 2018/1046, art. 2)</i>
<i>Business Support Organization</i> (BSO)	Un'organizzazione che fornisce servizi di supporto a carattere generale e a basso valore aggiunto al mondo imprenditoriale. Persegue il fine di sviluppare e fornire prodotti e servizi in linea con le esigenze delle imprese, considerando la posizione di queste ultime nel

	ciclo di crescita.
Capitale circolante	Il capitale circolante riguarda la liquidità che l'impresa ha a disposizione per costruire la sua attività, ma anche una misura della sua efficienza e solvibilità. Il capitale circolante può essere positivo o negativo, a seconda della quantità di debito a breve termine a carico dell'azienda. Un capitale circolante negativo significa che una società non è attualmente in grado di far fronte ai propri debiti a breve termine con denaro contante, conto debitori diversi e inventario. Il capitale circolante consiste nella differenza tra attività correnti e passività correnti.
Cartolarizzazione	Operazione mediante la quale una società (detta originator) trasforma una attività finanziaria o reale non negoziabile (ad esempio i finanziamenti concessi da una banca) in strumenti finanziari negoziabili. L'operazione viene effettuata mediante la cessione delle attività ad una società veicolo (vedi Società veicolo) o mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati (vedi Strumenti derivati). Il corrispettivo che la società veicolo è tenuta a pagare all'originator è ottenuto mediante l'emissione di titoli (vedi Asset Backed Security). Le attività di proprietà della società veicolo (ad esempio, i crediti acquisiti dall'originator) sono destinate esclusivamente alla realizzazione dei diritti e degli interessi dei portatori dei titoli. In Italia la materia è regolata principalmente dalla L. 130/1999, la quale prevede che le emissioni di titoli che vengono collocate in Italia presso il pubblico devono obbligatoriamente avere un rating (vedi Rating).
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	Istituto fondato nel 1863 alle dipendenze del Ministero delle Finanze (poi Tesoro) e dotato, per effetto della Legge 197/1983, di autonomia amministrativa e organizzativa, poi trasformato in società per azioni nel 2003. Dal 2006 è inclusa tra le Istituzioni finanziarie monetarie (IFM; vedi) e soggetta al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema. Dal 2007 i dati di bilancio sono inclusi nelle statistiche, compilate secondo i principi armonizzati del SEBC, sulla situazione dei conti delle banche e dei fondi comuni monetari residenti in Italia.
Centrale dei rischi (CR)	La Centrale dei rischi è un sistema informativo che raccoglie le informazioni sugli affidamenti (finanziamenti) concessi dagli intermediari bancari e finanziari ai singoli clienti e restituisce agli intermediari la posizione creditizia verso il sistema finanziario. L'obiettivo perseguito è di contribuire a migliorare la qualità dei crediti degli intermediari partecipanti, nonché ad accrescere la stabilità del sistema creditizio e finanziario. Gli intermediari partecipanti al servizio centralizzato dei rischi sono le banche, gli intermediari finanziari che esercitano l'attività di finanziamento e le "società per la cartolarizzazione dei crediti". Gli intermediari

partecipanti sono tenuti a segnalare mensilmente alla Banca d'Italia la posizione debitoria di cui risulta titolare ciascun cliente quando la stessa superi prefissati limiti d'importo (euro 30.000 da gennaio 2009) o sia "a sofferenza" (in questo caso anche se l'importo è inferiore a tale limite) (vedi Sofferenze).

Oltre alle segnalazioni mensili dei rischi, la CR rileva taluni "eventi qualitativi" significativi (appostazione o estinzione di sofferenza, ristrutturazione del credito) e le "regolarizzazioni" di crediti ad andamento anomalo (es. sconfinamenti). I soggetti interessati hanno diritto a conoscere le informazioni registrate a loro nome in Centrale dei rischi, richiedendole direttamente agli intermediari segnalanti o alle Filiali della Banca d'Italia. In ambito nazionale operano, inoltre, sistemi di centralizzazione dei rischi di carattere privatistico che rilevano quasi esclusivamente operazioni di credito al consumo.

La CR della Banca d'Italia partecipa allo scambio organizzato di dati tra le CR pubbliche europee.

Coerenza interna/esterna	Una strategia programmatica coerente facilita il raggiungimento degli obiettivi previsti, sfruttando potenziali sinergie e minimizzando storture legate a una programmazione contraddittoria o lacunosa.
Cofinanziamento	Risorse finanziarie nazionali (pubbliche o private) necessarie a integrare i Fondi SIE.
Co-Investimento	Investimento privato addizionale rispetto alla quota di cofinanziamento.
Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (Basel Committee for Banking Supervision)	Istituito in seno alla Banca dei regolamenti internazionali nel 1974 su iniziativa dei governatori delle banche centrali del G-10, è composto dai rappresentanti delle banche centrali e delle autorità di vigilanza di tredici paesi (Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Regno Unito, Spagna, Stati Uniti, Svezia e Svizzera), a cui nel marzo 2009 si sono aggiunti altri sette paesi (Australia, Brasile, Cina, India, Messico, Russia e Corea del Sud) e ha come principale obiettivo il rafforzamento dell'efficacia della vigilanza a livello internazionale. L'obiettivo è perseguito attraverso lo scambio di informazioni e l'elaborazione di regole prudenziali e di condotta per le banche e le autorità di vigilanza. La BCE partecipa alle riunioni in qualità di osservatore.
Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR)	Il CICR ha l'alta vigilanza in materia di credito e di tutela del risparmio e delibera nelle materie attribuite alla sua competenza dal testo unico bancario (TUB) o da altre leggi. È composto dal Ministro dell'economia e delle finanze, che lo presiede, dal Ministro del commercio internazionale, dal Ministro delle politiche agricole alimentari e forestali, dal Ministro dello sviluppo economico, dal Ministro delle infrastrutture, dal Ministro dei trasporti e dal Ministro

	per le politiche comunitarie. Alle sedute partecipa il Governatore della Banca d'Italia.
Commissione Europea (CE)	Organo esecutivo dell'Unione Europea, responsabile di proporre iniziative legislative e di adottare Regolamenti e Decisioni, come previsto dai Trattati UE.
Condizionalità <i>ex ante</i>	Prerequisito da rispettare perché le politiche da implementare possano effettivamente perseguire con un impatto tangibile gli obiettivi collegati a una priorità di investimento o, più in generale, a una priorità dell'UE.
Confidi (ConSORZI di garanzia collettiva fidi)	Sono soggetti a natura cooperativa o consortile che rilasciano garanzie collettive a fronte di finanziamenti erogati a favore delle imprese socie o consorziate. Nell'attività di concessione del credito da parte delle banche alle piccole e medie imprese, l'intervento dei confidi consente di ridurre i costi dell'informazione sui soggetti da affidare ed i rischi per i casi di inadempimento. In via ordinaria i confidi si iscrivono in un'apposita sezione, di cui all'art. 155 comma 4 del TUB, dell'elenco regolato dall'art. 106 del TUB (nella formulazione preesistente alla riforma introdotta dal D.lgs. 141/2010 e successive modifiche) per lo svolgimento esclusivo dell'attività di rilascio di garanzie collettive dei fidi. L'art. 13 della Legge 326/2003 prevede la possibilità per tali soggetti di assumere la veste di società finanziarie vigilate, al superamento di determinati requisiti dimensionali, ovvero quella di «banche cooperative a responsabilità limitata». In questi ultimi due casi, è concessa la possibilità di svolgere, in via non prevalente, anche altre attività quali la prestazione di garanzie a favore dello Stato o la gestione di fondi pubblici di agevolazione, nonché concedere altre forme di finanziamento entro i limiti stabiliti dalla Banca d'Italia. A partire dall'attuazione della riforma prevista dal D.lgs. 141/2010, i confidi che non superano i requisiti dimensionali stabiliti dovranno essere iscritti nell'elenco tenuto da un apposito Organismo, dotato di autonomia organizzativa e finanziaria, in presenza dei requisiti previsti ai sensi dell'art. 112 del TUB.
Contraente	Operatore economico con cui è stato firmato un appalto pubblico. (<i>Regolamento UE 2018/1046, art. 2</i>)
Contratto	Appalto pubblico o contratto di concessione. (<i>Regolamento UE 2018/1046, art. 2</i>)
Costi e commissioni di gestione	Remunerazione ai gestori degli strumenti finanziari, maturata per i servizi resi. Il livello dei costi (rimborsati a fronte di giustificativi di spesa) e delle commissioni di gestione (prezzo o compenso convenuto

	per i servizi resi) a beneficio del gestore dei fondi sono prestabiliti nell'Accordo di finanziamento.
Crediti ristrutturati	Esposizioni per le quali una banca (o un pool di banche), a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali (ad es. rinegoziazione della durata, riduzione del debito e/o degli interessi) che danno luogo a una perdita.
Crediti scaduti e sconfinanti deteriorati	Esposizioni scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni diverse da quelle classificate tra le sofferenze o le inadempienze probabili.
Credito al consumo	Contratto con il quale viene dilazionato il pagamento del prezzo ovvero concesso un prestito o altra analoga facilitazione finanziaria al consumatore per l'acquisto di beni e di servizi per fini diversi da quelli professionali.
Depositi	La voce comprende i conti correnti, i depositi con durata prestabilita e quelli rimborsabili con preavviso, le passività subordinate stipulate con una forma tecnica diversa dalle obbligazioni, le operazioni pronti contro termine passive. I depositi in conto corrente comprendono anche gli assegni circolari, mentre non comprendono i conti correnti vincolati. I depositi con durata prestabilita includono i certificati di deposito, compresi quelli emessi per la raccolta di prestiti subordinati, i conti correnti vincolati e i depositi a risparmio vincolati. I depositi rimborsabili con preavviso comprendono i depositi a risparmio liberi e altri depositi non utilizzabili per pagamenti al dettaglio.
Direttiva sull'efficientamento energetico (DEE)	La Direttiva stabilisce un quadro comune di misure per la promozione dell'efficienza energetica nell'Unione Europea al fine di garantire entro il 2020 a livello UE il conseguimento di un risparmio del 20 per cento in materia di efficienza energetica, gettando altresì le basi per migliorare ulteriormente l'efficienza energetica al di là di tale data. La versione più recente è la Direttiva UE 27/2012.
Effetto leva	Importo del finanziamento rimborsabile fornito ai destinatari finali ammissibili diviso per l'importo del contributo dell'UE. (Regolamento UE 2018/1046, art. 2)
Effetto moltiplicatore	Investimento effettuato dai destinatari finali ammissibili diviso per l'importo del contributo dell'UE. (Regolamento UE 2018/1046, art. 2)
Efficientamento energetico (EE)	Modalità per gestire e limitare la crescita dei consumi energetici.
Elenco degli	Nell'elenco (cd. "elenco generale"), tenuto dalla Banca d'Italia devono

intermediari finanziari ai sensi degli artt. 106 e 107 del TUB	iscriversi le persone giuridiche (vedi società finanziarie) che svolgono nei confronti del pubblico l'attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi. L'iscrizione è subordinata alla verifica, da parte della Banca d'Italia, della sussistenza dei requisiti previsti dalla legge. Tra gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco di cui all'art. 106 del TUB, quelli più rilevanti, per il volume dell'attività finanziaria e/o per la natura dell'attività svolta, sono iscritti altresì nell'elenco ex art. 107 del TUB medesimo (cd. "elenco speciale"). Tali intermediari sono sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia.
Energy Performance Contract (EPC)	Forma di "finanza creativa" per l'ottimizzazione del capitale che lega gli incrementi ai finanziamenti in ambito energetico alla riduzione dei costi.
Energy Services Company (ESCO)	Società che offre servizi energetici che possono includere la realizzazione di progetti di efficienza energetica (ed anche progetti di energia rinnovabile), in diversi casi con opzione "chiavi in mano".
<i>Equity</i>	(vedi: Investimento azionario o equity)
Euribor (<i>Euro interbank offered rate</i>)	Tasso d'interesse, applicato ai prestiti interbancari in euro non garantiti, calcolato giornalmente come media semplice delle quotazioni rilevate su un campione di banche con elevato merito di credito selezionato periodicamente dalla European Banking Federation.
<i>Factoring</i>	Contratto avente ad oggetto la disciplina delle future cessioni ad un'altra impresa (c.d. factor), verso corrispettivo, di crediti vantati dal fornitore nei confronti dei propri debitori. Il factor esegue una o più delle seguenti prestazioni: • sollecito del pagamento e incasso dei crediti ceduti dal fornitore • pagamento anticipato, in tutto o in parte, del corrispettivo dei crediti ceduti • assunzione, in tutto o in parte, del rischio del mancato pagamento dovuto ad inadempimento dei debitori.
Famiglie	Il settore comprende le famiglie consumatrici (individui o gruppi di individui nella loro qualità di consumatori) e le famiglie produttrici (imprese individuali, società semplici e di fatto, produttrici di beni e servizi non finanziari destinabili alla vendita, che impiegano fino a 5 addetti; unità produttrici di servizi ausiliari dell'intermediazione finanziaria senza addetti dipendenti). Pertanto, le risorse del settore sono costituite da redditi da lavoro dipendente e autonomo, da trasferimenti e da redditi da capitale e di impresa (vedi: Settori

	istituzionali).
Fido	Importo massimo di credito che la banca concede a un cliente. La sua concessione richiede accertamenti in merito alle fonti di reddito e alla consistenza patrimoniale del cliente al fine di valutare la capacità di rimborso del credito erogato, anche in ottica prospettica. È detto "generale" se utilizzabile in qualsiasi momento e per ogni tipo di operazione, a seconda delle proprie esigenze. Il fido accordato è l'importo massimo di credito che la banca ha deciso di concedere al cliente. Il fido utilizzato è la parte del credito effettivamente utilizzata dal cliente.
Finanziatore	Soggetto che, essendo abilitato a erogare finanziamenti a titolo professionale nel territorio della Repubblica, offre o stipula contratti di credito.
Fondi propri	Costituiti dalla somma degli elementi del Capitale primario di classe 1, elementi aggiuntivi di classe 1 ed elementi di classe 2, al netto delle relative deduzioni. Per maggiori informazioni Cfr. la Circolare n. 285 del 17.12.2013.
Fondi Strutturali e di Investimento Europei (SIE)	Tutti i Fondi disciplinati dal Regolamento UE 1303/2013: FESR, FSE, Fondo di Coesione, FEASR e FEAMP (vedi).
Fondo comune di investimento	OICR costituito in forma di patrimonio autonomo raccolto tra una pluralità di investitori, suddiviso in quote, istituito e gestito da un gestore.
Fondo di fondi o <i>Holding Fund</i> (FdF o HF)	Fondo istituito con l'obiettivo di fornire sostegno mediante un programma o programmi a diversi strumenti finanziari. Qualora gli strumenti finanziari siano attuati attraverso un fondo di fondi, l'organismo che attua il Fondo dei fondi è considerato l'unico beneficiario.
Fondo di garanzia per le PMI	Il Fondo è stato istituito, ai sensi dell'art. 2, comma 100, lettera a) della Legge 662/1996, dal Ministero delle Attività produttive (ora Sviluppo economico). Garantisce o contro-garantisce operazioni, aventi natura di finanziamento ovvero partecipativa, a favore di PMI. Gli interventi del Fondo consistono essenzialmente in "garanzie dirette" a fronte di esposizioni di banche e di intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del TUB e in "contro-garanzie" a fronte delle garanzie rilasciate da confidi. Il Fondo rilascia garanzie per un importo multiplo rispetto alle risorse disponibili ("moltiplicatore"), nei limiti imposti da uno specifico coefficiente di rischio.
Fondo di Sviluppo	Fondo che investe in Partenariati Pubblico-Privati (vedi) e in altri progetti inclusi in un piano integrato per lo sviluppo urbano

Urbano (FSU)	sostenibile.
Fondo Europeo degli Investimenti (FEI)	Fondo appartenente al Gruppo BEI, specializzato nel promuovere strumenti di finanziamento del rischio a beneficio delle PMI europee.
Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR)	Risorse dei Fondi SIE dirette a sostenere lo sviluppo economico e la coesione sociale, mirando a mitigare gli squilibri esistenti tra le differenti regioni europee.
Fondo Europeo per gli Affari Marittimi e la Pesca (FEAMP)	Risorse dei Fondi SIE dedicate a sostenere la politica marittima e la pesca.
Fondo Europeo per l'Agricoltura e lo Sviluppo Rurale (FEASR)	Risorse dei Fondi SIE dedicate a sostenere lo sviluppo rurale.
Fondo Sociale Europeo (FSE)	Risorse dei Fondi SIE a supporto delle politiche dirette a sostenere l'occupazione e l'inclusione sociale per i cittadini europei.
Garanzia	Impegno scritto ad assumersi, in parte o nella sua interezza, la responsabilità del debito o dell'obbligazione di un terzo o del risultato positivo da parte di un terzo dei propri obblighi nel caso di un evento che attivi tale garanzia, come un inadempimento nel rimborso del prestito. <i>(Regolamento UE 2018/1046, art. 2)</i> Nella prassi di mercato si è soliti distinguere fra garanzie personali che attengono alla generale capacità patrimoniale di chi le ha prestate, debitore o altra persona e non sono quindi costituite su uno specifico bene ovvero garanzie reali. Per queste ultime la riscossione del credito è garantita da un bene mobile (in questo caso si parla di pegno) o da un bene immobile o mobile registrato (e allora si parla di ipoteca). Le garanzie reali danno al creditore il diritto di soddisfare il proprio credito con precedenza (prelazione) rispetto a coloro che ne sono sprovvisti.
Inadempienze probabili	Esposizioni diverse da quelle classificate tra le sofferenze, per le quali la banca valuta improbabile, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, che il debitore adempia integralmente le sue obbligazioni creditizie (in linea capitale e/o interessi), a prescindere dalla presenza di eventuali rate o importi scaduti e non pagati.
Indagine regionale sul credito bancario	L'indagine è condotta semestralmente dalle sedi regionali della Banca d'Italia e ha riguardato nell'ultima rilevazione circa 350 intermediari. Riproduce in larga parte le domande contenute nell'analoga Indagine trimestrale sul credito bancario (vedi) realizzata dall'Eurosistema, ma

differisce per il maggior numero di banche coinvolte e per la possibilità di ottenere dettagli a livello territoriale e settoriale sull'attività creditizia delle banche. Nella medesima indagine sono inoltre posti alcuni quesiti di natura strutturale, riguardanti il rapporto tra banche e clienti, le ristrutturazioni delle posizioni debitorie delle aziende, le principali caratteristiche dei finanziamenti ipotecari per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie e le strategie attinenti alla rete commerciale.

Indagine sulle imprese industriali e dei servizi (Invind)

La Banca d'Italia conduce annualmente un'indagine sulle imprese industriali (dal 1972) e dei servizi privati non finanziari (dal 2002) con almeno 20 addetti, con lo scopo di disporre tempestivamente delle principali informazioni relative all'andamento dell'economia e di effettuare analisi econometriche sul comportamento delle imprese. La rilevazione consente, tra l'altro, di acquisire informazioni sulle decisioni di investimento, sulla struttura dell'occupazione, sugli orari di lavoro e sulle retribuzioni, sulle esportazioni, sull'indebitamento. Altri specifici comportamenti delle imprese vengono studiati attraverso la proposizione di sezioni monografiche del questionario che possono cambiare di anno in anno. L'estensione al settore dei servizi non include le imprese del settore del credito e assicurazioni, né i servizi pubblici e gli altri servizi sociali e personali.

Indagine trimestrale sul credito bancario

L'indagine è condotta dalle Banche centrali dei paesi che hanno adottato la moneta unica in collaborazione con la BCE, ed è rivolta alle principali banche dell'area. Per l'Italia partecipano le capogruppo di otto tra i principali gruppi creditizi. L'indagine consente di evidenziare in maniera distinta per le famiglie e le imprese i fattori che influenzano sia l'offerta sia la domanda di credito. Gli intermediari partecipanti sono chiamati a esprimere valutazioni sugli andamenti del trimestre trascorso e sulle prospettive per quello successivo.

Intermediari creditizi

Banche e intermediari finanziari di leasing, di factoring e di credito al consumo iscritti nell'albo ex art. 106 del TUB.

Intermediari finanziari iscritti nell'albo ex art. 106 del TUB (post D.lgs. 141/2010)

Intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui al nuovo art. 106 del TUB, nella formulazione introdotta dalla riforma prevista dal D.lgs. 141/2010. Essi svolgono esclusivamente l'esercizio delle attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico sotto qualsiasi forma o di riscossione dei crediti ceduti e servizi di cassa e pagamento nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione (servicing) ai sensi dell'art. 2 commi 3, 6 e 6-bis della Legge 130/1999; tali intermediari possono inoltre essere autorizzati a prestare servizi di pagamento, emissione e gestione di moneta elettronica e servizi di investimento, nonché esercitare altre attività consentite dalla legge e attività connesse o strumentali, nel rispetto delle disposizioni dettate dalla Banca d'Italia.

Intermediario del credito	L'agente in attività finanziaria, il mediatore creditizio nonché il soggetto, diverso dal finanziatore, che nell'esercizio della propria attività commerciale o professionale, a fronte di un compenso in denaro o di altro vantaggio economico oggetto di pattuizione e nel rispetto delle riserve di attività previste dalla legge, conclude contratti di credito per conto del finanziatore ovvero svolge attività di presentazione o proposta di contratti di credito o altre attività preparatorie in vista della conclusione di tali contratti.
Investimento azionario o <i>equity</i>	Conferimento di capitale in una società, investito direttamente o indirettamente in contropartita della totale o parziale proprietà di tale società, in cui l'investitore azionario può assumere un certo controllo della gestione e condividere gli utili. (<i>Regolamento UE 2018/1046, art. 2</i>)
Investimento quasi azionario o <i>quasi-equity</i>	Tipo di finanziamento che si colloca tra capitale e debito, con un rischio più elevato del debito privilegiato ma inferiore rispetto al capitale azionario, e che può essere strutturato come debito, di norma non garantito e subordinato, e in alcuni casi convertibile in azioni o in azioni privilegiate. (<i>Regolamento UE 2018/1046, art. 2</i>)
Joint European ReFontes for Micro to Medium Enterprises (JEREMIE)	Iniziativa congiunta sviluppata dalla DG Regio della Commissione Europea, in collaborazione con il Gruppo Banca Europea per gli Investimenti e altre istituzioni finanziarie, nel periodo di programmazione 2007-2013, al fine di rendere la politica di coesione più efficace e sostenibile.
Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas (JESSICA)	Iniziativa della Commissione europea sviluppata in collaborazione con la Banca Europea per gli Investimenti e con il CEB del Consiglio d'Europa, nel periodo di programmazione 2007-2013, per sostenere lo sviluppo urbano sostenibile e la rigenerazione attraverso meccanismi di ingegneria finanziaria.
<i>Leasing</i> o locazione finanziaria	Contratto con il quale una parte (locatore) concede all'altra (locatario) per un tempo determinato l'utilizzo di un bene, acquistato o fatto costruire dal locatore su scelta e indicazione del locatario, dietro pagamento di un canone. Il locatario ha la facoltà di acquistare la proprietà del bene a condizioni prefissate al termine della locazione dietro pagamento di un prezzo prestabilito.
<i>Leveraged buy-out</i>	Operazione di acquisizione di società finanziata con capitale di prestito.
Mediatore creditizio	Persona fisica o giuridica che professionalmente mette in contatto, anche attraverso attività di consulenza, banche o intermediari finanziari con la potenziale clientela per la concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma. Caratteristica dei mediatori è che

possono svolgere la loro attività anche a titolo non esclusivo ovvero abitualmente e non sono legati alle parti da rapporti di collaborazione, di dipendenza o di rappresentanza. I mediatori creditizi iscritti all'albo possono svolgere anche l'attività di mediazione e consulenza alla gestione del recupero dei crediti da parte delle banche o di intermediari finanziari di cui all'art. 107 del TUB. Sono soggetti alla disciplina di trasparenza prevista dal testo unico bancario e dalle relative disposizioni attuative. L'albo dei mediatori creditizi è consultabile sul sito dell'UIC.

Mutuo (contratto di)	Principale forma di prestito che le banche concedono nel medio-lungo termine. Le caratteristiche giuridiche e finanziarie rendono il prodotto funzionale all'acquisto di immobili, in particolare della casa di abitazione. La restituzione del prestito avviene nell'arco di un periodo predefinito secondo un piano, detto ammortamento, attraverso la corresponsione di rate. La rata è composta di una quota capitale, a titolo di restituzione del prestito, e di una quota interessi, in ragione dell'applicazione del tasso. A seconda del tipo di tasso di interesse applicato si distingue fra mutuo a tasso fisso (che cioè non si modifica durante la vita del contratto) e a tasso variabile (che si può modificare nel tempo in relazione all'andamento del costo del denaro). Il mutuo è ipotecario nel caso in cui il rimborso nei confronti della banca è garantito da un'ipoteca sul bene acquistato.
Obbligazione	Titolo di credito che conferisce all'investitore (obbligazionista) il diritto a ricevere, alle scadenze predefinite, il rimborso del capitale sottoscritto e una remunerazione a titolo di interesse (chiamata "cedola"); per il soggetto emittente, che può essere uno Stato o un altro ente pubblico, un organismo sovranazionale, una banca o una società di altro genere l'obbligazione rappresenta un debito. Esistono obbligazioni che attribuiscono al possessore il diritto di convertirle, nei termini e con le modalità prefissate, in azioni della società emittente o di altre società. Per molte obbligazioni esiste un mercato secondario sul quale sono negoziate.
Obbligazioni convertibili in azioni	Titoli obbligazionari che attribuiscono al possessore il diritto di convertirli, nei termini e con le modalità prefissate, in azioni della società emittente o di altre società.
Obiettivo specifico (OS)	Il risultato a cui una priorità di investimento dell'Unione Europea contribuisce in un contesto nazionale o regionale specifico, attraverso azioni o misure adottate nell'ambito di tale priorità.
Obiettivo tematico (OT)	Priorità di intervento ai sensi della normativa UE per la diffusione delle risorse dei Fondi SIE in relazione al periodo di programmazione 2014-2020.
<<Al fine di contribuire alla realizzazione della strategia dell'Unione per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, e delle missioni	

specifiche di ciascun fondo conformemente ai loro obiettivi basati sul trattato, compresa la coesione economica, sociale e territoriale, ogni fondo SIE sostiene gli obiettivi tematici seguenti:

- 1) rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione;*
- 2) migliorare l'accesso alle TIC, nonché l'impiego e la qualità delle medesime;*
- 3) promuovere la competitività delle PMI, del settore agricolo (per il FEASR) e del settore della pesca e dell'acquacoltura (per il FEAMP);*
- 4) sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio in tutti i settori;*
- 5) promuovere l'adattamento al cambiamento climatico, la prevenzione e la gestione dei rischi;*
- 6) preservare e tutelare l'ambiente e promuovere l'uso efficiente delle risorse;*
- 7) promuovere sistemi di trasporto sostenibili ed eliminare le strozzature nelle principali infrastrutture di rete;*
- 8) promuovere un'occupazione sostenibile e di qualità e sostenere la mobilità dei lavoratori;*
- 9) promuovere l'inclusione sociale e combattere la povertà e ogni discriminazione;*
- 10) investire nell'istruzione, nella formazione e nella formazione professionale per le competenze e l'apprendimento permanente;*
- 11) rafforzare la capacità istituzionale delle autorità pubbliche e delle parti interessate e un'amministrazione pubblica efficiente;*

Gli obiettivi tematici sono tradotti in priorità specifiche per ciascun fondo SIE e sono stabiliti nelle norme specifiche di ciascun fondo>>.

([Regolamento 1303/2013, art. 9](#))

Operatore economico

Persona fisica o giuridica, inclusi gli enti pubblici, o un raggruppamento di tali persone, che offra la fornitura di prodotti, l'esecuzione di lavori, la prestazione di servizi o la fornitura di beni immobili.

([Regolamento UE 2018/1046, art. 2](#))

Operazione

Progetto, contratto, azione o gruppo di progetti selezionati dalle Autorità di gestione o sotto la loro responsabilità che contribuisce alla realizzazione degli obiettivi di una o più priorità correlate; nel contesto degli strumenti finanziari, un'operazione è costituita dai

contributi finanziari di un programma agli strumenti finanziari e dal successivo sostegno finanziario fornito da tali strumenti finanziari.

[*\(Regolamento UE 2018/1046, art. 2\)*](#)

Pari passu

Espressione latina con cui si intende che gli obbligazionisti o i finanziatori devono essere trattati tutti nello stesso modo. I possessori della stessa obbligazione e i partner di rischio su un finanziamento hanno lo stesso grado di prelazione: non è possibile che alcuni vengano privilegiati in caso di insolvenza.

Partenariato Pubblico Privato (PPP)

Iniziativa pubblica oppure iniziativa imprenditoriale privata che è finanziata e gestita attraverso una partnership tra un'entità pubblica e una o più aziende del settore privato.

Partite deteriorate

Partite in sofferenza, Partite incagliate (vedi), Crediti scaduti e/o sconfinanti deteriorati (vedi) e Crediti ristrutturati (vedi).

Partite incagliate

Esposizioni verso affidati in temporanea situazione di obiettiva difficoltà che, peraltro, possa essere prevedibilmente superata in un congruo periodo di tempo.

Passività finanziaria

Obbligazione contrattuale a erogare denaro contante o altro attivo finanziario a un'altra entità.

[*\(Regolamento UE 2018/1046, art. 2\)*](#)

Passività subordinate

Prestiti subordinati (vedi) e strumenti ibridi di patrimonializzazione computabili e non computabili nel patrimonio dell'emittente in base alla vigente disciplina di vigilanza.

Patrimonio di vigilanza

(vedi: Fondi propri)

Piani d'azione per l'efficienza energetica (PAEE o NEEAP)

Documenti per definire gli orientamenti nazionali nel raggiungimento degli obiettivi di miglioramento dell'efficienza energetica e dei servizi energetici, nel quadro del Piano d'Azione Europeo per l'Efficienza Energetica.

Piani d'azione per l'energia sostenibile (PAES o SEAP)

Documenti per l'attuazione degli interventi di efficienza energetica, concernenti le fonti di energia rinnovabili ed ecocompatibili e la riduzione dei combustibili a livello di città.

Piano di Azione e Coesione (PAC)

Piano avviato nel 2011 per consolidare l'implementazione di azioni strategiche per rilanciare l'Italia meridionale e creare sinergie tra PA centrali e Regioni nel processo di accelerazione dei Programmi in ritardo di attuazione nel periodo di programmazione 2007-2013. Stabilisce norme e principi per la revisione dei programmi cofinanziati dai Fondi SIE, con investimenti concentrati in quattro aree prioritarie di interesse strategico nazionale: l'istruzione, l'Agenda digitale, l'occupazione, le infrastrutture ferroviarie.

PMI o SMEs (Piccole e medie imprese)	Piccole e medie imprese come definite nella Raccomandazione UE 2003/56 e, da ultimo, dall'allegato I al Regolamento UE 651/2014.
Politica di coesione	Una delle politiche settoriali dell'Unione Europea, allo scopo di rafforzare la coesione economica, sociale e territoriale, per concorrere alla realizzazione della Strategia Europa 2020 per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva. Alla politica di coesione per il periodo 2014-2020 sono destinati oltre 350 miliardi di euro, cui si aggiunge il cofinanziamento nazionale e gli investimenti privati, per un impatto quantificabile in circa 450 miliardi. Per approfondimenti si rimanda a www.agenziacoesione.gov.it/lacoesione/le-politiche-di-coesione-in-italia-2014-2020 .
Prestito	Accordo ai sensi del quale il mutuante è tenuto a mettere a disposizione del mutuatario un importo convenuto di denaro per un periodo concordato e in forza del quale il mutuatario è tenuto a ripagare tale importo entro il periodo concordato. <i>(Regolamento UE 2018/1046, art. 2)</i>
Prestiti delle banche	L'aggregato comprende, oltre agli impieghi, i pronti contro termine attivi, gli effetti insoluti al protesto e propri, le partite in sofferenza, i prestiti subordinati, le somme depositate dalle banche su conti facenti capo al Tesoro e altre voci di minore entità.
Priorità di Investimento	Suddivisione di un Asse prioritario in riferimento a un Obiettivo tematico. Ai sensi dell'art. 96 del Regolamento UE 1303/2013, un Programma Operativo è costituito da Assi prioritari, a ciascuno dei quali corrisponde un Obiettivo tematico, fatto salvo quanto previsto dall'art. 59 del Regolamento stesso, e comprende una o più delle priorità di investimento di tale Obiettivo tematico, in conformità alle norme specifiche di ciascun Fondo. Se del caso, e al fine di aumentare l'efficacia in un approccio integrato tematicamente coerente, dovrebbe essere possibile collegare un Asse prioritario a più di una categoria di Regioni e combinare uno o più priorità di investimento complementari del FESR, del FSE e del Fondo di coesione sotto uno o più Obiettivi tematici.
Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato (PIL)	Produzione totale di beni e servizi del Paese, diminuita dei consumi intermedi e aumentata dell'IVA e delle imposte indirette sulle importazioni. È pari alla somma del Valore aggiunto (vedi) ai prezzi del produttore delle varie branche, aumentata dell'IVA e delle imposte indirette sulle importazioni.
Programma Nazionale di Riforma (PNR)	Documento che presenta le politiche dello Stato membro e le misure per sostenere crescita e lavoro, al fine di perseguire i target della Strategia Europa 2020. In Italia è abitualmente allegato al Documento

	di Economia e Finanza.
Programma Operativo (PO)	Documento programmatico che, come previsto nei Regolamenti UE, descrive nel dettaglio le modalità di utilizzo delle risorse dei Fondi SIE.
Programma Operativo Nazionale (PON)	La Programmazione comunitaria 2014-2020 prevede in Italia la realizzazione di 75 PO cofinanziati a valere su quattro Fondi SIE: FESR e FSE cofinanziano 39 Programmi Operativi Regionali (POR) e 12
Programma Operativo Regionale (POR)	Programmi Operativi Nazionali (PON), il FEASR cofinanzia 21 Piani di Sviluppo Rurale (PSR) e 2 Programmi Nazionali, il FEAMP cofinanzia un Programma Nazionale.
	I PO italiani, con riferimenti e testi, sono elencati alla pagina www.opencoesione.gov.it/programmi_2014_2020 .
<i>Project financing</i>	Operazione di finanziamento a lungo termine che prevede il coinvolgimento dei soggetti privati nella realizzazione e nell'accollo totale o parziale dei costi di opere pubbliche in vista di guadagni futuri legati alla gestione di tali opere.
Quadro Finanziario Pluriennale (QFP)	Regolamento dell'Unione Europea che stabilisce i limiti dei bilanci generali annuali, determinando gli importi complessivi e quelli relativi ai vari capitoli di spesa degli obblighi giuridicamente vincolanti in un periodo non inferiore a cinque anni.
	L'attuale QFP copre il periodo 2014-2020 ed è disponibile alla pagina www.consilium.europa.eu/it/policies/multiannual-financial-framework/mff-2014-2020 .
<i>Quasi-equity</i>	(vedi: Investimento quasi azionario o quasi-equity)
<i>Rating</i>	Valutazione formulata da un'agenzia privata specializzata del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali, ovvero della probabilità che questi faccia fronte puntualmente al servizio del debito. Il rating fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio degli emittenti e riveste una grande importanza per gli investitori che non sono in grado di effettuare autonomamente l'analisi del rischio di credito. L'assegnazione di un rating agevola per gli emittenti il processo di fissazione del prezzo e di collocamento dei titoli emessi. Per questi motivi, i soggetti che desiderano collocare titoli sui mercati finanziari internazionali sono indotti a richiedere una valutazione del loro merito di credito alle agenzie di rating. In alcuni casi, anche in relazione all'importanza del soggetto emittente, le agenzie possono assegnare d'iniziativa un rating che, in questo caso, viene definito "implicito". Le agenzie definiscono una graduatoria, diversa per le obbligazioni a breve e a lungo termine, in funzione del grado di solvibilità dell'emittente; questa graduatoria prevede, per il debito a lungo

	termine, un massimo di affidabilità AAA (assenza di rischio); sotto tale livello sono previsti vari tipi di classificazioni. Le agenzie di rating sono circa una decina, soprattutto negli Stati Uniti, tra cui le più rappresentative sono Standard & Poor's e Moody's, le uniche che forniscono una gamma completa di valutazione, differenziata sia per tipologia dell'emittente che per strumento finanziario.
Regioni più sviluppate, meno sviluppate e in transizione	Le Regioni di tutti gli Stati membri dell'Unione Europea sono suddivise in tre categorie ai fini della loro ammissibilità ai Fondi SIE 2014-2020: meno sviluppate (PIL pro capite < 75 per cento della media UE-27), in transizione (PIL pro capite >= 75 ma < 90 per cento della media UE-27) e più sviluppate (PIL pro capite >= 90 per cento della media UE-27). In Italia le Regioni meno sviluppate sono Campania, Puglia, Basilicata, Calabria e Sicilia; le Regioni in transizione sono Sardegna, Abruzzo e Molise; le Regioni più sviluppate sono Valle d'Aosta, Piemonte, Liguria, Lombardia, Province autonome di Bolzano e di Trento, Veneto, Friuli-Venezia Giulia, Emilia-Romagna, Toscana, Marche, Umbria e Lazio. Per approfondimenti si rimanda alla pagina http://ec.europa.eu/regional_policy/it/policy/how/is-my-region-covered.
Regolamento FESR	Regolamento UE 1301/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 17 dicembre 2013, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=celex:32013R1301.
Regolamento Generale di Esenzione per Categoria (GBER)	Regolamento UE 651/2014 che dichiara alcune categorie d'aiuto compatibili con il mercato interno ai sensi degli articoli 107 e 108 del TFUE, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:32014R0651.
Regolamento recante disposizioni comuni o <i>Common Provisions Regulation</i>	Regolamento UE 1303/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 17 dicembre 2013, recante disposizioni comuni e generali su FESR, FSE, Fondo di Coesione, FEASR e FEAMP, e che abroga il Regolamento CE 1083/2006, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/ALL/?uri=CELEX:32013R1303.
Sconfinamento	Utilizzo da parte del consumatore di fondi concessi dal finanziatore in eccedenza rispetto al saldo del conto corrente in assenza di apertura di credito ovvero rispetto all'importo dell'apertura di credito concessa.

Seed capital

Capitale di rischio iniziale utilizzato per avviare un'impresa, di solito relativamente piccolo perché il business è ancora in fase embrionale. È generalmente utilizzato per avviare imprese innovative, per coprire le spese di funzionamento iniziali fino a quando un prodotto o servizio può iniziare a generare reddito e per attirare l'attenzione dei venture capitalist.

Settori istituzionali

Raggruppamenti di unità istituzionali che manifestano autonomia e capacità di decisione in campo economico-finanziario e che, fatta eccezione per le famiglie, tengono scritture contabili separate. Il Sistema europeo dei conti (SEC 2010) classifica le unità istituzionali in base alla funzione principale e alla tipologia del produttore.

- Società non finanziarie. Comprende le società e quasi-società private e pubbliche: tra queste ultime figurano le aziende autonome, le Ferrovie dello Stato, le aziende municipalizzate e consortili, le imprese a partecipazione statale, le altre imprese pubbliche. Per quasi-società si intendono quelle unità che, pur essendo prive di personalità giuridica, dispongono di contabilità completa e hanno un comportamento economico separabile da quello dei proprietari; esse comprendono le società in nome collettivo e in accomandita semplice, nonché le società semplici e di fatto e le imprese individuali con più di cinque addetti.

- Società finanziarie. Si articola in quattro sottosettori:

- Istituzioni finanziarie monetarie

- Altri intermediari finanziari (società di finanziamento, SIM, società fiduciarie di gestione, fondi comuni non monetari e SICAV, altri OICR, altre imprese finanziarie)

- Ausiliari finanziari (unità istituzionali la cui funzione principale consiste nell'esercitare attività strettamente connesse all'intermediazione finanziaria, ma non costituenti esse stesse intermediazione finanziaria; vi appartengono autorità centrali di controllo dei mercati finanziari, quali la Consob e l'Ivass, enti vari preposti al funzionamento dei mercati, associazioni tra banche e tra imprese finanziarie e assicurative, società che gestiscono fondi comuni, mediatori e promotori finanziari, agenti di cambio con più di un addetto)

- Imprese di assicurazione e fondi pensione

- Amministrazioni pubbliche. Si articola in tre sottosettori:

- Amministrazioni centrali

- Amministrazioni locali

	- Enti di previdenza e assistenza sociale • Famiglie e Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie Comprende gli individui nella loro funzione di consumatori o in quella di produttori di beni e servizi, purché il loro comportamento economico e finanziario non sia tale da configurare una quasi-società. • Resto del mondo
SGR (Società di gestione del risparmio)	Società autorizzata alla gestione di OICR (vedi) e dei relativi rischi.
SIM (Società di intermediazione mobiliare)	Società diverse dalle banche e dagli intermediari finanziari vigilati che sono autorizzate alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del TUF. Le SIM, definite anche imprese di investimento, sono sottoposte alla vigilanza della Banca d'Italia per i profili di contenimento del rischio e di stabilità patrimoniale e alla vigilanza della Consob per quanto riguarda la trasparenza e la correttezza dei comportamenti. Quando le imprese autorizzate a svolgere servizi di investimento hanno sede legale e direzione generale in uno Stato appartenente all'Unione europea diverso dall'Italia sono definite imprese di investimento comunitarie. Se la sede è collocata al di fuori dell'Unione europea si parla di impresa di investimento extra comunitaria.
Società finanziarie o intermediari finanziari	Soggetti, diversi dalle banche, che esercitano le attività di erogazione del credito nelle diverse forme (anche tramite il rilascio di garanzie) o di servicing in operazioni di cartolarizzazione e sono iscritti negli elenchi ex art. 106 o 107 TUB, tenuti dalla Banca d'Italia.
Società finanziarie ex art. 106 del TUB (ante D.lgs. 141/2010)	Soggetti, diversi dalle banche, iscritti nell'elenco generale di cui all'art. 106 del TUB, nella formulazione preesistente alla riforma introdotta dal D.lgs. 141/2010 e successive modifiche. Essi svolgevano professionalmente nei confronti del pubblico le attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di assunzione di partecipazioni e di intermediazione in cambi. La Banca d'Italia ha cessato la tenuta dell'elenco generale a partire dal 12 maggio 2016 (art. 10 del D.lgs. 141/2010).
Società finanziarie ex art. 107 del TUB (ante D.lgs. 141/2010)	Intermediari finanziari iscritti, in base ai criteri fissati dal Ministro dell'Economia e delle finanze, nell'elenco speciale previsto dall'art. 107 del TUB, nella formulazione preesistente alla riforma introdotta dal D.lgs. 141/2010 e successive modifiche, e sottoposti a vigilanza della Banca d'Italia. Sono inclusi i confidi di maggiore dimensione, che superano determinate soglie di operatività fissate dal Ministero dell'Economia e delle finanze. La Banca d'Italia ha cessato la tenuta dell'elenco speciale a partire dal 12 maggio 2016 (art. 10 del D.lgs.

	141/2010).
Società non finanziarie	(vedi: Settori istituzionali)
Società veicolo o Società per la cartolarizzazione dei crediti	Società che ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione e che, in tale ambito, emette strumenti finanziari negoziabili.
Sofferenze	Crediti la cui totale riscossione non è certa (per le banche e gli intermediari finanziari che hanno erogato il finanziamento) poiché i soggetti debitori si trovano in stato d'insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili.
Sofferenze nette	Sofferenze al netto dell'ammontare complessivo delle perdite di valore.
Sofferenze rettifiche	Esposizione complessiva per cassa di un affidato verso il sistema finanziario, quando questi viene segnalato alla Centrale dei rischi: • in sofferenza dall'unico intermediario che ha erogato il credito • in sofferenza da un intermediario e tra gli sconfinamenti dall'unico altro intermediario esposto • in sofferenza da un intermediario e l'importo della sofferenza è almeno il 70 per cento dell'esposizione complessiva verso il sistema finanziario o vi siano sconfinamenti pari o superiori al 10 per cento • in sofferenza da almeno due intermediari per importi pari o superiori al 10 per cento del credito • utilizzato complessivo per cassa.
Strategia di Specializzazione Intelligente (<i>Smart Specialisation Strategy</i> – S3)	Approccio strategico allo sviluppo economico attraverso un sostegno mirato alla ricerca e innovazione. Sarà la base per gli interventi in ambito ricerca, sviluppo e innovazione dei Fondi SIE nei prossimi anni.
Strumento di condivisione del rischio	Strumento finanziario che consente la condivisione di un determinato rischio tra due o più entità, se del caso in contropartita di una remunerazione convenuta. (<i>Regolamento UE 2018/1046, art. 2</i>)
Strumento finanziario (SF)	Misura di sostegno finanziario dell'UE fornita dal bilancio per conseguire uno o più obiettivi strategici specifici dell'Unione che può assumere la forma di investimenti azionari o quasi-azionari, prestiti o garanzie, o altri strumenti di condivisione del rischio, e che possono,

se del caso, essere combinati con altre forme di sostegno finanziario, con fondi in regime di gestione concorrente o fondi del Fondo europeo di sviluppo (FES).

[\(Regolamento UE 2018/1046, art. 2\)](#)

Le forme tecniche considerate strumento finanziario nel presente Rapporto sono:

- Equity, quasi equity, capitale di rischio, capitale proprio, investimenti azionari o quasi azionari
- Prestiti
- Garanzie
- Bonifici e abbuoni sui tassi di interesse o sulla commissione di garanzia, supporto tecnico o equivalente

Sviluppo Urbano
Sostenibile
(*Sustainable Urban
Development – SUD*)

Approccio strategico composto da azioni integrate per affrontare i problemi economici, ambientali, climatici, demografici e sociali delle aree urbane, tenendo conto della necessità di promuovere collegamenti tra esse e le zone rurali.

Tasso annuale
effettivo globale
(TAEG)

Indicatore principale di trasparenza nelle operazioni di credito al consumo. È un indice armonizzato a livello comunitario che rappresenta il costo totale del credito a carico del consumatore, comprensivo degli interessi e di tutti gli altri oneri da sostenere per l'utilizzazione del credito stesso. Il TAEG è espresso in percentuale del credito concesso e su base annua. Deve essere indicato nella documentazione contrattuale e nei messaggi pubblicitari o nelle offerte comunque formulate.

Tasso annuo nominale
(TAN)

Tasso d'interesse, in percentuale del credito concesso e su base annua, richiesto da un creditore sull'erogazione di un finanziamento. A differenza del TAEG (vedi) non esprime il "costo complessivo" del finanziamento che può essere anche molto più alto (ad esempio, per spese, oneri e commissioni accessorie).

Tasso effettivo globale
medio (TEGM)

Valore medio del tasso effettivamente applicato dal sistema bancario e finanziario a categorie omogenee di operazioni creditizie (es. aperture di credito in c/c, crediti personali, leasing, factoring, mutui, ecc.) nel secondo trimestre precedente. Il calcolo del tasso deve tener conto delle commissioni, remunerazioni a qualsiasi titolo e delle spese, escluse quelle per imposte e tasse, collegate all'erogazione del credito. I tassi rilevati sono pubblicati trimestralmente in Gazzetta Ufficiale. Il TEGM risultante dall'ultima rilevazione, e relativamente alla categoria di operazioni in cui il credito è compreso, determina la soglia oltre la quale gli interessi sono sempre usurari in base alla Legge 108/1996, come modificata dal D.L. 70/2011. Le banche e gli

	intermediari finanziari sono tenuti a pubblicizzare nei locali aperti al pubblico il TEGM.
Tasso interno di rendimento (TIR)	Tasso di sconto spesso utilizzato in capital budgeting che rende pari a zero il valore attuale netto (VAN) di tutti i flussi di cassa generati da un progetto.
Testo unico bancario (TUB)	D.Lgs. 385/1993 (Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) e successive modificazioni e integrazioni. www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/intermediari/Testo-Unico-Bancario.pdf
Testo unico dell'intermediazione finanziaria (TUF)	D.Lgs. 58/1998 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, c.d. legge Draghi) e successive modificazioni e integrazioni. www.consob.it/web/area-pubblica/tuf-e-regolamenti-consob
<i>Too big to fail</i>	Problema che sorge quando la minaccia del fallimento di un'istituzione finanziaria sistemica a livello internazionale (Systemically Important Financial Institution, SIFI) non lascia alle autorità altra opzione all'utilizzo di risorse pubbliche al fine di evitare fenomeni di instabilità finanziaria. La consapevolezza di tale circostanza incentiva le SIFI a un'eccessiva assunzione di rischi e rappresenta di fatto un significativo e implicito sussidio pubblico a un'impresa privata.
Trattato sull'Unione Europea (TUE)	Firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992, contiene disposizioni che modificano il Trattato di Roma istitutivo della CEE e i Trattati istitutivi della CECA e dell'Euratom, nonché disposizioni relative alla politica estera e di sicurezza comune e alla cooperazione nei settori della giustizia e degli affari interni. La parte III del Trattato sull'Unione europea riguarda la UEM. È stato modificato dal Trattato di Amsterdam del 2 ottobre 1997, dal Trattato di Nizza del 26 febbraio 2001 e dal Trattato di Lisbona del 13 dicembre 2007.
Valore aggiunto	Differenza tra il valore della produzione totale e quello dei consumi intermedi necessari per ottenerla; è valutato ai prezzi del produttore, a quelli base e al costo dei fattori. I primi rappresentano il prezzo ricevibile dal produttore per unità di bene o servizio prodotta, esclusa l'IVA pagata dall'acquirente; i secondi sono ottenuti deducendo tutte le imposte sui prodotti, ma includendo ogni contributo ai prodotti. Il costo dei fattori si ottiene dai prezzi base, sottraendovi le imposte alla produzione e sommandovi i contributi alla produzione.
Valutazione <i>ex ante</i> (Vexa)	Documento che fornisce evidenze sui fallimenti del mercato o condizioni di investimento subottimali, nonché sul livello e sugli ambiti stimati della necessità di investimenti pubblici, compresi i tipi di strumenti finanziari da sostenere. Tale valutazione <i>ex ante</i>

comprende:

- a) fallimenti del mercato, condizioni di investimento subottimali ed esigenze di investimento per settori strategici e obiettivi tematici, priorità di investimento;
- b) valore aggiunto degli strumenti finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE, coerenza con altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato, possibili implicazioni in materia di aiuti di Stato, proporzionalità dell'intervento previsto e delle misure intese a contenere al minimo la distorsione del mercato;
- c) stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere;
- d) lezioni tratte dall'impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex ante effettuate in passato dagli Stati membri, compreso il modo in cui tali lezioni saranno applicate in futuro;
- e) la strategia di investimento proposta, i prodotti finanziari da offrire, i destinatari finali e, se del caso, la combinazione prevista con il sostegno sotto forma di sovvenzioni;
- f) 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;
- g) disposizioni che consentano di procedere, ove necessario, al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex ante durante l'attuazione di qualsiasi strumento finanziario attuato in base a tale valutazione.

La valutazione ex ante deve essere completata prima che l'Autorità di gestione decida di erogare contributi del Programma a uno strumento finanziario. La sintesi dei risultati e delle conclusioni delle valutazioni ex ante in relazione agli strumenti finanziari è pubblicata entro tre mesi dalla data del loro completamento. La valutazione ex ante è presentata al Comitato di sorveglianza a scopo informativo, conformemente alle norme specifiche di ciascun Fondo.

[\(Regolamento UE 1303/2013, art. 37\)](#)

Venture capital

Finanziamento mediante apporto di capitale di rischio, generalmente sotto forma di partecipazione di minoranza, spesso a imprese con alto potenziale di crescita e usualmente detenuta per un arco di tempo medio-lungo in aziende nuove o di dimensioni medio-piccole, diretta a favorire lo sviluppo delle imprese. Capitale investito in un progetto in relazione al quale sussistono sostanziali elementi di rischio,

solitamente per avviare o espandere nuove imprese.

Vigilanza bancaria

Attività delle Autorità creditizie le cui finalità individuate dalla legge riguardano la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati nonché la stabilità complessiva, l'efficienza e la competitività del sistema finanziario. La Banca d'Italia in particolare esercita funzioni di controllo sulle banche miranti a contenere il rischio che queste, in caso di crisi, divengano insolventi con effetti distorsivi del sistema creditizio. I principali obiettivi della vigilanza bancaria sono dunque:

- minimizzare gli effetti delle crisi degli intermediari bancari
- impedire che da crisi di singoli intermediari scaturiscano situazioni di instabilità del sistema creditizio
- tutelare gli interessi dei depositanti controllando che gli intermediari bancari rispettino la normativa dettata per l'esercizio dell'attività bancaria.



*Agenzia per la
Coesione Territoriale*



www.agenziacoessione.gov.it/lacoesione/le-politiche-di-coesione-in-italia-2014-2020/strumenti-e-programmi/strumenti-finanziari