Aggiornamento

Valutazione *ex ante* dello Strumento Finanziario nella forma di garanzie e risk sharing loan da attivare nell'ambito del Programma Operativo Regionale Puglia 2014-2020

INDICE

INTRODUZIONE 3

CAPITOLO 1. ANALISI DEL CONTESTO ECONOMICO-SOCIALE E FINANZIARIO DI RIFERIMENTO 6

1.1 Analisi del contesto macro-economico internazionale ed europeo 6

1.2 Analisi del contesto macro-economico nazionale e regionale pugliese 9

1.3 Analisi del sistema imprenditoriale nazionale e regionale pugliese 12

1.4 Il finanziamento delle imprese mediante il credito bancario nel contesto nazionale 15

1.5 Il finanziamento delle imprese mediante il credito bancario nel contesto regionale pugliese 19

1.6 Il ruolo dei Confidi nel processo di finanziamento delle imprese 23

CAPITOLO 2. FONDO FINANZIAMENTI DIRETTI DEI CONFIDI 27

2.1 Stima dei fallimenti di mercato 28

2.1.1 Ricognizione e stima del flusso di credito verso le piccole imprese in Puglia 29

2.1.2 Analisi di un possibile fallimento di mercato 30

2.1.3 Stima e analisi della domanda insoddisfatta 31

2.1.4 Stima della domanda di credito totalmente respinta 32

2.1.5 Stima della domanda di credito solo parzialmente soddisfatta 34

2.1.6 Stima della domanda di credito insoddisfatta 35

2.1.7 Stima e analisi della domanda inespressa 36

2.1.8 Stima e quantificazione del fallimento di mercato (*financing gap)* 38

2.2 Analisi qualitativa e quantitativa dello strumento finanziario 38

2.2.1 Effetto Leva 38

2.2.2 Effetto *revolving* 40

2.2.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive 41

2.3 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario 42

2.4 Valutazioni conclusive 42

2.5 Osservazioni finali 43

CAPITOLO 3. CONTRIBUTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO AL CONSEGUIMENTO DEGLI OBIETTIVI SPECIFICI E RELATIVI INDICATORI 45

INTRODUZIONE

Il presente documento è redatto ai sensi dell'articolo 37, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 1303 del 17 dicembre 2013 del Parlamento europeo e del Consiglio (*Common Provisions Regulation* – CPR) e consiste nell'aggiornamento della "***Valutazione ex ante dello Strumento Finanziario nella forma nella forma di garanzie dirette e di portafoglio (tranched cover) e del risk sharing loan***" del 12 maggio 2017, su cui si basa il sostegno agli strumenti finanziari della Regione Puglia nella forma delle garanzie e del risk sharing loan da attivare nel Programma Operativo Regionale - P.O.R 2014-2020.

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

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

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

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

Il presente documento ha l'obiettivo di aggiornare la succitata vexa riportando le risultanze del lavoro effettuato in relazione all'individuazione dei fallimenti di mercato e alla valutazione quantitativa del seguente strumento finanziario:

- ✓ **Fondo Finanziamenti diretti da parte dei Confidi** (in brevità **Prestiti Confidi**).

A tale riguardo, si specifica che, come previsto nella "***Valutazione ex ante dello Strumento Finanziario nella forma di garanzie dirette e di portafoglio (tranched cover) e del risk sharing loan***" - § *Capitolo 8 - Disposizioni sull'aggiornamento della Valutazione ex ante* - le condizioni di mercato e lo stato di attuazione degli investimenti possono modificarsi prima e durante la fase di attuazione

dello strumento finanziario, con la conseguenza che potrebbe risultare necessario riesaminare ed aggiornare la Valutazione ex ante.

In particolare, con il presente documento si procede all'aggiornamento della "***Valutazione ex ante dello Strumento Finanziario nella forma di prestiti***" utilizzando il seguente *driver*:

- ✓ *"Analisi delle risorse e adeguamento delle risorse a valere sullo strumento agevolativo rispetto alla domanda osservata dei beneficiari".*

Il riesame dimostrerà che l'implementazione dello strumento è in linea con le attese, ma un cambiamento nei segmenti del mercato ha creato una domanda maggiore rispetto alle previsioni di contribuzione.
A seguito delle conclusioni della Valutazione ex ante aggiornata, la Regione migliorerà la strategia di attuazione degli strumenti finanziari.

Si specifica, inoltre, che la Regione Puglia ha incaricato Puglia Sviluppo S.p.A., organismo intermedio del POR 2014-2020, di realizzare la valutazione ex-ante prevista dall'art. 37 c. 2 del Regolamento (UE) 1303/2014 relativamente ai regimi di aiuto, anche avvalendosi dell'ausilio di Organismi scientifici, società, professionisti esterni, nel rispetto della vigente normativa in materia di appalti pubblici.
Alla luce di quanto sopra, Puglia Sviluppo S.p.A. ha elaborato l'aggiornamento della valutazione ex ante in parola, con l'ausilio dell'Università degli studi di Bari "Aldo Moro" (Dipartimento di Scienze economiche e metodi matematici), per ciò che concerne la realizzazione dell'analisi di contesto e dell'analisi del credito, nonché per l'elaborazione dell'analisi dei fallimenti del mercato e delle condizioni di sub-ottimalità degli investimenti e dell'analisi qualitativa e quantitativa degli strumenti finanziari.

L'aggiornamento della valutazione ex ante, come previsto dall'art. 37 del Reg. (UE) n. 1303/2013 è relativa ai seguenti aspetti:

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

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

1. **Analisi del contesto internazionale, nazionale e regionale della situazione economico-finanziaria**. Aggiornamento dell'Analisi e ricognizione dei principali indicatori macroeconomici a livello internazionale, nazionale e regionale.

2. **Ricognizione delle modalità di stima**. Analisi e ricognizione delle modalità di analisi potenzialmente realizzabili per la stima del fallimento di mercato.

3. **Individuazione delle modalità di stima**. Sono state individuate in maniera puntuale le modalità di stima dei fallimenti di mercato e di analisi quantitativa dello SF.

4. **Stima del fallimento di mercato**. In coerenza con le linee guida sulla valutazione ex ante degli Strumenti Finanziari "*Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period*" (elaborate dalla Banca europea per gli Investimenti e dalla Commissione europea (nel seguito la "Metodologia BEI") e con le *best practices* europee, la stima del fallimento di mercato e del conseguente *financing gap* per singolo strumento finanziario (d'ora innanzi anche "SF") è stata realizzata mediante l'implementazione dei seguenti *step*:

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

5. **Strategia di investimento proposta.** Analisi degli strumenti finanziari adottati nella Programmazione 2007/2013 ed individuazione degli strumenti finanziari a valere sulla Programmazione 2014/2020.

6. **Analisi e valutazione quantitativa dello SF individuato**. In coerenza con quanto previsto dalla Metodologia BEI, la valutazione quantitativa dello SF ha riguardato prevalentemente i seguenti ambiti:
   - effetto leva,
   - effetto *revolving*,
   - risorse aggiuntive,
   - proporzionalità dell'intervento.

7. **Strutture di *governance* degli strumenti finanziari**. Analisi delle implicazioni degli strumenti finanziari rispetto alla normativa degli aiuti di stato, risultati attesi e indicatori.

CAPITOLO 1. ANALISI DEL CONTESTO ECONOMICO-SOCIALE E FINANZIARIO DI RIFERIMENTO

1.1 Analisi del contesto macro-economico internazionale ed europeo

Nel 2018 la crescita economica mondiale, pari al 3,6 per cento, ha registrato una lieve flessione rispetto alla crescita del 2017, che si attestava al 3,8 per cento. Tale risultato che segna un cambiamento di rotta rispetto al biennio 2016-2017 è conseguente sia a fattori generali sia a fattori specifici.
Nell'ambito dei fattori generali rilevano, da un lato, l'affermarsi delle spinte protezionistiche e dall'altro, il progressivo deterioramento della situazione congiunturale dapprima nei paesi emergenti e successivamente anche in molti paesi avanzati. Nell'ambito dei fattori specifici, invece, rilevano i fenomeni naturali che hanno colpito il Giappone nonché lo stato dell'industria automobilistica nell'area euro. I suddetti fattori – generali e specifici – hanno comportato degli effetti sulla spesa per gli investimenti e sul commercio, quest'ultimo specie nel secondo semestre del 2018.
Con riferimento al livello di crescita dei principali paesi avanzati, nel 2018 si riscontra un tasso di crescita pari al 2,2 per cento. A fronte di una crescita negli Stati Uniti pari al 2,9% - veicolata dai consumi privati, dagli investimenti produttivi (limitatamente al primo semestre), dal processo di riforma fiscale e dagli elevati prezzi del petrolio, si registra una crescita del 1,4% nel Regno Unito e dell'0,8% in Giappone.

Tavola 1. Prodotto interno lordo e inflazione nei principali paesi avanzati

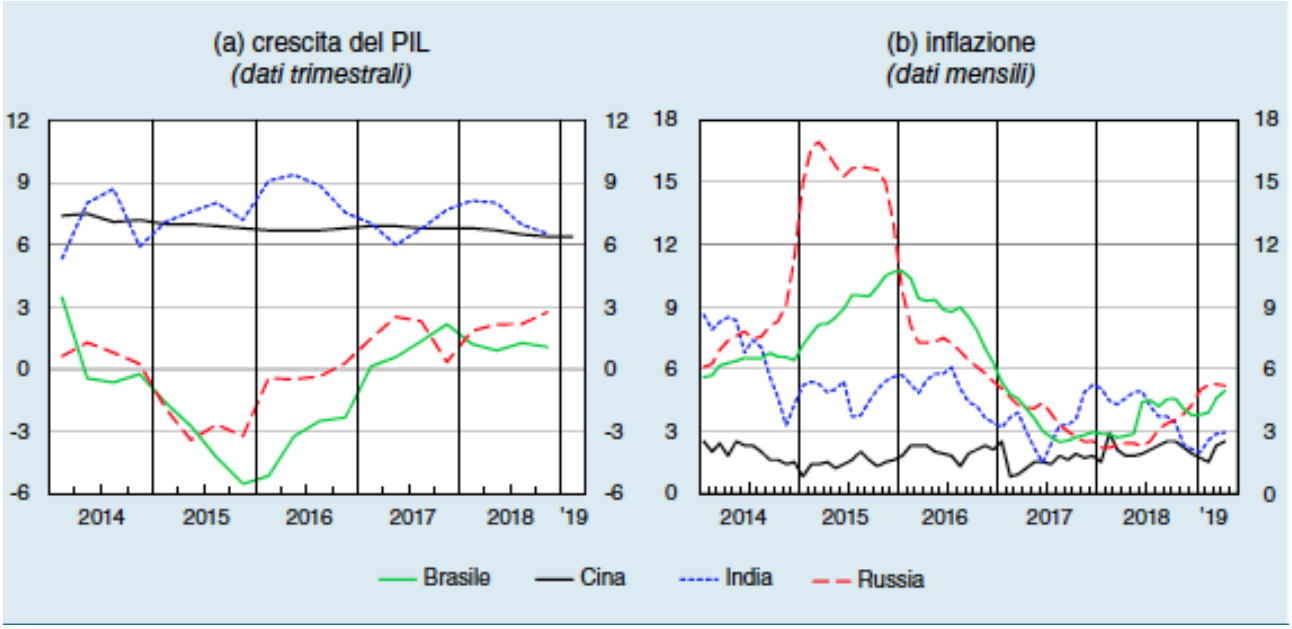
PAESI	PIL		Inflazione (1)	
	2017	2018	2017	2018
Paesi avanzati	**2,4**	**2,2**	**1,7**	**2,0**
Giappone	1,9	0,8	0,5	1,0
Regno Unito	1,8	1,4	2,6	2,3
Stati Uniti	2,2	2,9	1,8	2,0
Paesi emergenti e in via di sviluppo	**4,8**	**4,5**	**4,3**	**4,8**
Brasile	1,1	1,1	3,5	3,7
Cina	6,8	6,6	1,6	2,1
India	6,9	7,4	3,3	3,9
Russia	1,6	2,3	3,7	2,9

Fonte: Rielaborazioni di Banca d'Italia sulla base dei dati di Fondo Monetario Internazionale e dati nazionali

Anche nei paesi emergenti e in quelli via di sviluppo, il tasso di crescita del prodotto interno lordo ha nel complesso subito una decelerazione, di intensità differente nei differenti paesi, per effetto

del deterioramento della domanda estera e di condizioni finanziarie meno favorevoli.

Figura 1. Prodotto interno lordo e inflazione nei principali paesi emergenti



Fonte: Rielaborazioni di Banca d'Italia sulla base dei dati nazionali

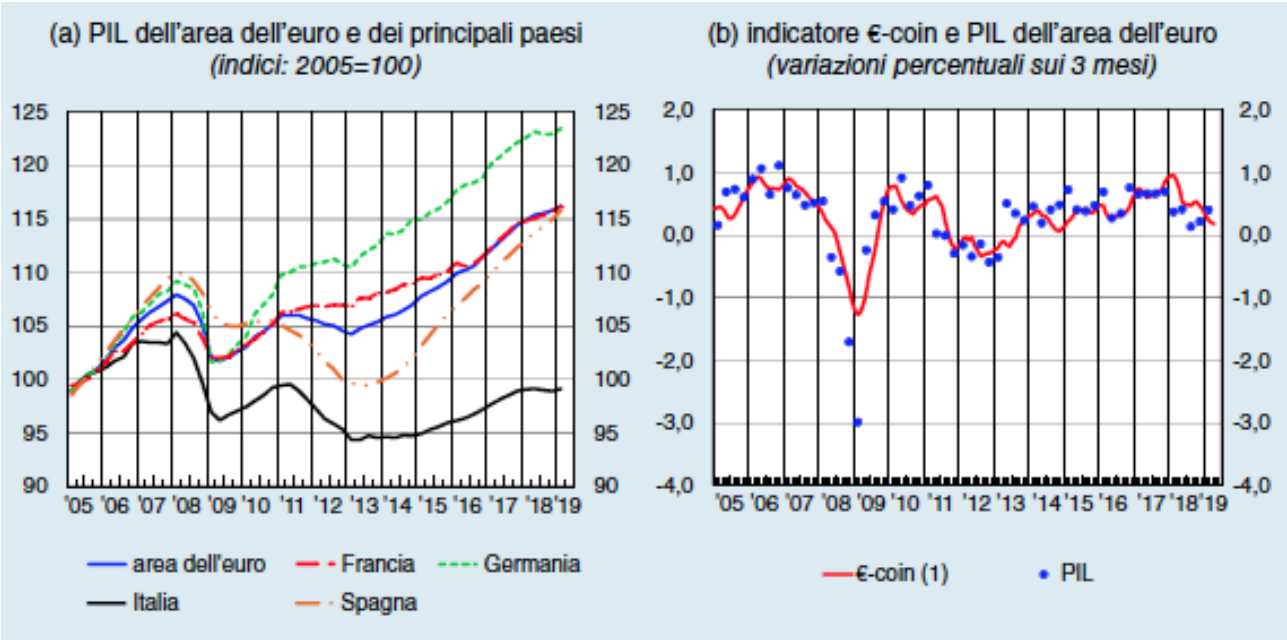
Con riferimento all'andamento del commercio mondiale, nel 2018 si registra una contrazione della crescita (pari a circa l'1%, rispetto al livello del 2017), pur attestandosi ad un livello lievemente superiore a quella dell'attività economica globale. In termini generali, si rileva che le spinte protezionistiche hanno fermato i processi di liberalizzazione del commercio, segnando un'inversione di tendenza rispetto al biennio precedente. Difatti, secondo le stime dell'Organizzazione mondiale del Commercio, le nuove misure restrittive - di natura tariffaria e non tariffaria - hanno interessato circa il 3% del controvalore degli scambi commerciali mondiali nel periodo novembre 2017 - ottobre 2018. Parimenti rilevante appare il contenzioso instauratosi tra USA e Cina, conseguente agli aumenti tariffari introdotti da ambedue i Paesi sulle importazioni bilaterali nonché il rallentamento dell'attività manifatturiera globale.

Con riferimento all'andamento dei prezzi delle materie prime, nel 2018 si registra un'ampia oscillazione dei corsi petroliferi, con un livello massimo ad ottobre (pari a 86 dollari al barile) ed una flessione, di circa 40 dollari, nell'ultimo bimestre dell'anno. Tale contrazione pare ascrivibile, rispetto ai valori del 2017, alla crescita dell'offerta globale di petrolio (pari a circa 2,7 milioni di barili al giorno - MBG), a fronte di una crescita della domanda di circa 1,3 MBG. I corsi delle altre materie prime, ad eccezione di quelli del ferro, seppur in crescita dal 2017, sono stati contrassegnati da una netta diminuzione nella seconda metà del 2018.

Le condizioni sui mercati finanziari internazionali sono state costantemente caratterizzate da periodi di elevata turbolenza, a causa del continuo divenire delle aspettative sulla direzione delle politiche monetarie, dell'intensità della crescita economica e delle tensioni commerciali su scala globale. Con riferimento alle principali economie avanzate, si riscontra un aumento dei tassi di interesse a lungo termine sino a settembre e una contrazione nel corso dell'ultimo bimestre, in previsione di una politica monetaria ristrettiva dalla parte della Riserva Federale statunitense e dell'aumento dei

timori di un rallentamento dell'attività economica globale. I fattori suddetti hanno impattato anche sulle condizioni finanziarie esterne relative ai paesi emergenti, dove le condizioni sono divenute meno favorevoli, in conseguenza anche del processo di normalizzazione della politica monetaria statunitense e della maggiore avversione al rischio degli investitori internazionali.
Nel 2018 la crescita dell'attività economica nell'area euro si è attestata all'1.9%, a causa del deterioramento del commercio mondiale, dell'indebolimento della domanda interna (nella parte finale dell'anno) e della frenata del settore automobilistico. Tuttavia, per via del permanere di condizioni di finanziamento favorevoli, degli ampi margini di profitto e dell'elevato grado di utilizzo della capacità produttiva installata in numerosi paesi, nel corso del 2018 la dinamica degli investimenti è rimasta alquanto sostenuta. Si rileva, inoltre, che seppur in presenza di un'accelerazione del reddito disponibile e del buon andamento del mercato del lavoro (+1,4% dell'occupazione e tasso di occupazione all'8,2%), la crescita dei consumi privati si è affievolita.

Figura 2. Prodotto interno lordo dell'area euro e €-coin



Fonte: Rielaborazioni di Banca d'Italia sulla base dei dati Eurostat e Istat

La dinamica dell'inflazione si è mantenuta contenuta, soprattutto per la componente di fondo, in conseguenza dell'elevato grado di incertezza sulle prospettive economiche, che hanno anche contenuto la trasmissione ai prezzi dell'accelerazione dei salari. Nel complesso l'inflazione al consumo dell'area Euro ha registrato un incremento medio dell'1,8%, con una tendenza alla diminuzione nel corso dell'ultima parte dell'anno. L'incremento è riconducibile all'incremento dei prezzi dei beni energetici ed ha interessato in maniera più corposa la Francia (2,1%) e la Germania (1,9%), a fronte dell'incremento dell'1,2% rilevato in Italia.
L'incertezza delle politiche economiche in diversi contesti-paese, le tensioni commerciali a livello mondiale, specie tra USA e Cina e il deterioramento della congiuntura negli ultimi mesi dell'anno hanno comportato condizioni dei mercati finanziari non ottimali. I suddetti fattori, congiuntamente al processo di uscita dalla Unione Europea del Regno Unito (*Brexit*) e alle politiche economiche del nostro paese, hanno comportato un'elevata volatilità degli indici di borsa, in particolare nei mesi di

febbraio e dicembre ed una contrazione dei corsi azionari delle società dell'area euro, pari al 15 per cento.

1.2 Analisi del contesto macro-economico nazionale e regionale pugliese

Nel corso del 2018, la crescita dell'economia italiana ha perso vigore registrando un incremento dell'0,9%, ampiamente al di sotto delle stime economiche dei principali istituti di ricerca. Tale risultato è conseguente agli effetti derivanti dal contenimento del commercio globale, all'orientamento delle politiche economiche, alla bassa spesa per investimenti pubblici e alla revisione dei piani di investimento delle imprese.

Tavola 2. Conto economico delle risorse e degli impieghi in Italia

VOCI	Peso sul PIL nel 2017 (1)	2017			2018		
		Variazioni		Contributo alla crescita del PIL (2)	Variazioni		Contributo alla crescita del PIL (2)
		Valori concatenati	Deflatori		Valori concatenati	Deflatori	
Risorse							
PIL	–	1,7	0,5	–	0,9	0,8	–
Importazioni di beni FOB e servizi (3)	28,7	5,5	3,6	-1,4	2,3	2,9	-0,7
di cui: beni	22,6	5,1	4,1	-1,1	2,3	3,5	-0,5
Impieghi							
Domanda nazionale	97,2	1,4	1,1	1,3	0,9	1,2	0,9
Spesa delle famiglie residenti (4)	60,6	1,6	1,1	0,9	0,6	1,1	0,3
Spesa delle Amministrazioni pubbliche	18,6	0,3	1,7	..	0,2	2,1	..
Investimenti fissi lordi	18,0	4,3	0,4	0,7	3,4	0,5	0,6
impianti, macchinari, armamenti e risorse biologiche coltivate	7,0	9,0	0,1	0,6	5,4	0,1	0,4
prodotti di proprietà intellettuale	2,9	2,5	0,1	0,1	0,8	0,6	..
costruzioni	8,1	1,3	0,7	0,1	2,6	0,8	0,2
Variazione delle scorte (5)	–	–	–	-0,4	–	–	..
Esportazioni di beni FOB e servizi (6)	31,5	5,9	1,5	1,8	1,9	1,7	0,6
di cui: beni	25,7	5,6	1,7	1,4	1,6	1,8	0,4
Domanda estera netta	–	–	–	0,3	–	–	-0,1

Fonte: Rielaborazioni di Banca d'Italia sulla base dei dati Istat, Conti economici nazionali

A livello territoriale, il moderato aumento del prodotto interno lordo ha interessato tutte le macro-

regioni del paese. Tuttavia, l'espansione del prodotto è stata trainata dal Nord del Paese (1,2% nel Nord Ovest e 1% nel Nord Est), dove è stata quasi il doppio di quella registrata nel Centro (0,7%) e nel Mezzogiorno (0,5%); nella seconda parte del 2018, il processo di moderato crescita ha subito un deciso rallentamento, più intenso nel Mezzogiorno. Sulla base delle elaborazioni di Banca d'Italia, nel 2018 il PIL nel Mezzogiorno era inferiore di circa il 10% rispetto al periodo pre-crisi (anno 2007); la contrazione era oltre tre volte quella del Centro Nord. Tuttavia, in termini pro capite, la differenza tra gli andamenti delle due aree è più contenuta, per effetto delle migrazioni interne ed internazionali che hanno portato a una maggiore espansione della popolazione nelle regioni centro-settentrionali.

Il saldo delle partite correnti con l'estero è rimasto ampiamente positivo, come nel biennio 2017-2018. Difatti, la posizione debitoria netta con l'estero, in calo negli ultimi sei anni, è scesa al 3,9 % del PIL nell'anno e addirittura di circa 19 punti percentuali dal 2014. Le esportazioni, per effetto delle tensioni sulle politiche commerciali a livello globale, hanno subito un rallentamento. Inoltre, l'apprezzamento dell'euro ha notevolmente influenzato l'andamento delle vendite di beni nei mercati al di fuori dell'area euro. Nei mercati all'interno dell'area euro, l'andamento positivo è conseguente all'incremento del livello di competitività degli esportatori italiani, pur dovendo scontare gli effetti della debolezza ciclica in Germania, che si è riflessa in una consistente decelerazione delle vendite verso lo stesso Paese.

È proseguito in modo lieve l'aumento dei consumi delle famiglie (in essere dalla metà del 2013), in conseguenza del sostegno fornito dal reddito disponibile, pur riducendosi a 0,6 punti percentuali, per effetto di un graduale peggioramento del grado di fiducia delle famiglie sulla situazione economica e finanziaria in atto dall'inizio del secondo trimestre del 2018.

L'inflazione è risultata, seppur con ampie oscillazioni nel corso dell'anno, sostanzialmente in linea con quanto prefigurato. Il tasso di inflazione, pari all'1,2%, ha risentito sia degli elevati livelli di capacità produttiva inutilizzata sia del progressivo deterioramento delle condizioni cicliche, specie quest'ultime nella seconda parte dell'anno. Difatti, l'andamento dei prezzi delle componenti più volatili - ad esempio, dei beni energetici – è stato compensata dalla persistente debolezza della componente di fondo, pari all'0,6%

Sul fronte lavoro, dai dati di Banca d'Italia si osserva che l'occupazione nel 2018 - seppur ad un ritmo inferiore rispetto al 2017, ove si è registrato un incremento dell'1,2% - è cresciuta dell'0,9%. Difatti, l'incremento registratosi nel primo semestre dell'anno, a causa del peggioramento delle condizioni cicliche, si è arrestato. Seppur con un tasso minore, rispetto al 2017, anche nel 2018 si è registrato un aumento del tasso di partecipazione al mercato del lavoro, per via del maggior livello di permanenza di lavoratori vicini all'età del pensionamento. Il tasso di disoccupazione, pur permanendo su livelli decisamente elevati, è diminuito al 10,6% rispetto all'11,2% del 2017.

Da quanto emerge dall'ultimo studio realizzato da Banca d'Italia sull'economia pugliese (Economie regionali – L'economia pugliese, giugno 2019), nel 2018 l'attività economica regionale ha continuato a crescere in misura modesta, più contenuta rispetto al 2017 e alla media nazionale. Difatti, il valore aggiunto al termine del 2018, seppur in perdurante crescita dal 2013, risulta essere ancora su valori inferiori rispetto ai valori pre-crisi, pressoché in tutti i comparti.

Nel corso del 2018, il settore agricolo - sulla base delle stime di Prometeia - ha registrato una riduzione del valore aggiunto pari all'0,2%, rispetto al 2017. Tale risultato è riconducibile, secondo i dati Istat, principalmente alla contrazione della produzione di olive (-35,2%) e del pomodoro per la produzione industriale (-4,7%), a fronte degli andamenti positivi delle produzioni di frumento duro (+5%), dell'uva da vino (+5,8%) e da tavola (+11,1%).

Nel complesso, il debole rafforzamento del settore industriale - in senso stretto (+0,5% - secondo sia l'indagine campionaria Invind di Banca d'Italia, a fronte del +1,7% del 2017 rispetto al 2016) è riconducibile all'andamento di moderata crescita della domanda interna, a cui si è contrapposto alla contrazione delle esportazioni, si è associato alla ripresa dell'attività di accumulazione di capitale.

La crescita delle vendite delle imprese industriali - riconducibile alla moderata crescita della domanda interna ha comportato, secondo i riscontri della suddetta indagine Invind, un maggior grado di utilizzo della capacità produttiva e del fattore lavoro. Dall'analisi per classe dimensionale delle imprese, si rileva che l'incremento del fatturato è riconducibile alle imprese medie e grandi, in quanto in quelle di piccole dimensioni il fatturato ha sostanzialmente ristagnato. Con riferimento ai comparti nell'ambito del settore industriale, si rileva che buona parte della crescita è riconducibile a quello meccanico. Con riferimento alla dinamica degli investimenti, si osserva, rispetto a quanto rilevato per l'anno 2017, un deciso rafforzamento. Difatti, il saldo tra la quota di imprese con investimenti in aumento e in riduzione è risultato positivo per oltre 10 punti percentuali, a fronte dell'1,6% nel 2017

Con riferimento ai servizi privati non finanziari, si rileva dalle analisi di Banca d'Italia (Economie regionali – L'economia Pugliese, giugno 2019) che nel 2018 il valore aggiunto è rimasto sostanzialmente invariato, ovvero 0,1% a prezzi costanti rispetto al 2017, con andamenti alquanto differenziati di ciascun comparto.

Nel 2018, dopo la crescita registrata nel 2017 rispetto al 2016, le esportazioni hanno fatto registrare una riduzione, rispetto al livello 2017, pari al 2,2%. Tale andamento in decisa controtendenza, rispetto all'intero Paese (+3,1%) e al Mezzogiorno (+5,5%), è riconducibile agli andamenti di comparti, che nel 2017 registravano un andamento positivo (farmaceutico, siderurgico, macchinari e apparecchi elettrici). Tra i comparti con segno positivo, invece, rilevano quelli degli autoveicoli, della componentistica legata ai mezzi di trasporto e dei prodotti alimentari.

Sul fronte del mercato del lavoro, si registra una crescita del livello di occupazione, per via dell'incremento sia dei lavoratori autonomi sia di quelli dipendenti. Tuttavia, tale crescita - unitamente a quanto registrato in senso positivo nel quadriennio 2015-2017 - non ha ancora reso possibile, un pieno recupero dei livelli occupazionali pre-crisi. Si registra un calo del tasso di disoccupazione per l'effetto congiunto della riduzione della partecipazione al mercato del lavoro e dell'andamento del numero di occupati. Con riferimento all'ultimo decennio, si rileva un progressivo invecchiamento della forza lavoro regionale, dovuto sia a diversi fenomeni demografici – quali l'allungamento dell'età lavorativa e i saldi dei flussi migratori (che interessano in misura consistente i giovani e i più istruiti); sia ad una minore propensione dei giovani a partecipare alla forza lavoro. Difatti, con riferimento all'ultimo decennio, si rileva, da un lato, che la quota di popolazione meno giovane che lavora o che cerca un lavoro è aumentata e dall'altro, che la quota di giovani che lavorano o che cercano un lavoro si è ridotta.

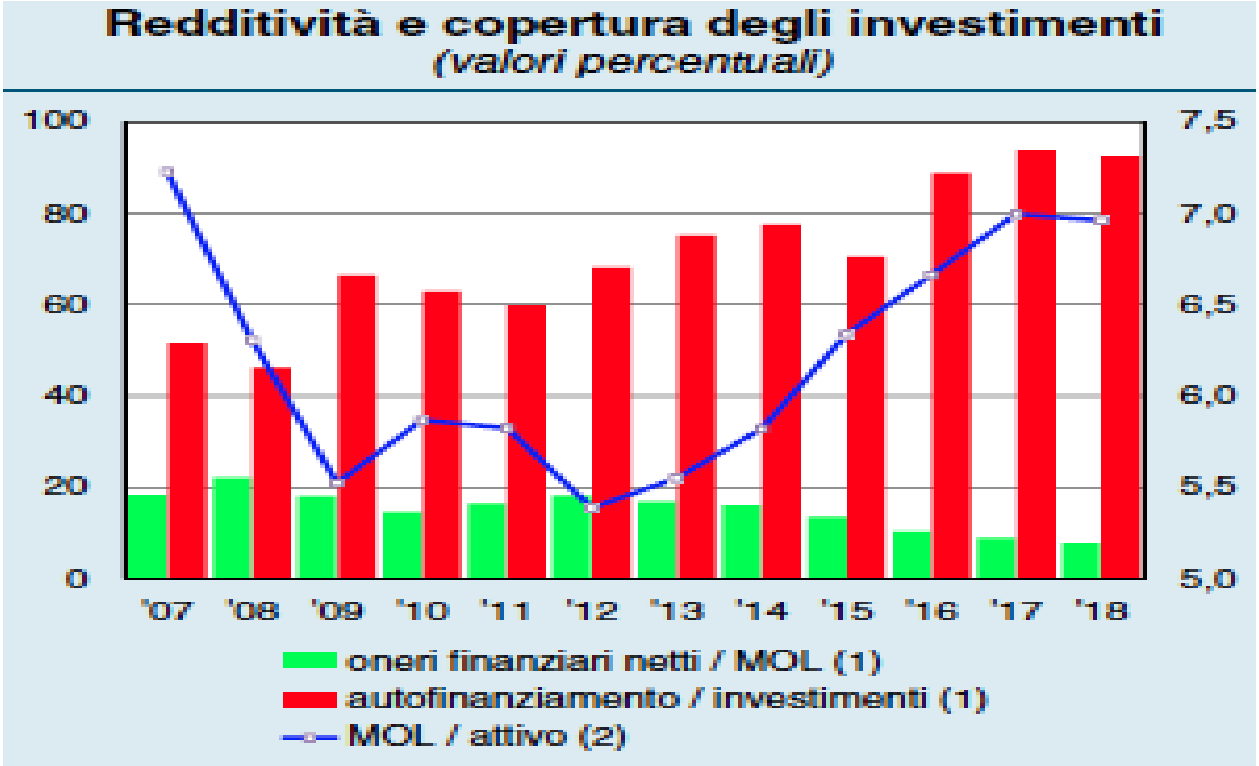
Nel corso del 2018, seppur con intensità inferiori rispetto ai valori del triennio 2015-2017, il reddito e i consumi delle famiglie registrano una lieve crescita. Ulteriore lieve miglioramento, per effetto del rafforzamento delle misure per il contrasto alla povertà (nazionale e regionale), si registra con riferimento al numero degli individui a rischio povertà o inclusione che, seppur in calo rispetto al picco raggiunto nel 2013, permane ancora elevato rispetto al dato medio nazionale.
Come già riscontrato per l'anno 2017, anche le famiglie, al pari delle imprese, hanno beneficiato delle favorevoli condizioni di accesso al credito, rivolto all'acquisto di abitazioni e alla spesa in beni durevoli, quest'ultima mediante l'accesso al credito al consumo.

1.3 Analisi del sistema imprenditoriale nazionale e regionale pugliese

Il tasso di incremento del valore aggiunto nel 2018 pari all'0,9%, a differenza di quanto verificatosi nel 2017 (1,7%), si caratterizza per una crescita nell'agricoltura e nel settore delle costruzioni, a fronte di un rallentamento sia nell'industria sia nei servizi, a causa dei fattori internazionali e nazionali dapprima enucleati.
Con riferimento alla demografia di impresa, nel 2018 il tasso di natalità netto delle imprese - pari alla differenza tra il tasso di natalità e quello di mortalità - si attesta all'0,6%, a fronte dell'0,9% del 2017 (Fonte Istat, Conti economici nazionali ed elaborazioni su dati Infocamere). Parimenti in diminuzione, per il decimo anno consecutivo, il tasso di natalità lordo, mentre si osserva, a differenza di quanto verificatosi nel quadriennio 2015-2018, un lieve incremento del tasso di mortalità.
IL processo di espansione degli investimenti è continuato anche nel 2018 con un incremento del 3,4%, se pur ad un livello inferiore a quello del 2017 (4,3%), per effetto della componente relativa agli acquisti in beni strumentali e di un'accelerazione della spesa in costruzioni. Difatti, gli acquisti di beni strumentali e attività immateriali, seppure in contrazione rispetto al 2017, hanno continuato a beneficiare nel 2018 della proroga di larga parte degli incentivi fiscali già previsti per l'anno precedente (ad es., regime di super ammortamento o del iper ammortamento relativo ai nuovi beni).
Il peggioramento dell'andamento congiunturale ha comportato un rallentamento del processo di recupero, che era in essere dal 2012, della redditività delle imprese non finanziarie. Difatti, secondo un'indagine condotta da Banca d'Italia all'inizio del 2019, la quota di imprese che hanno conseguito un utile nel 2018, pur permanendo al di sopra dei livelli conseguiti nel periodo precedente la crisi del 2008, si è ridotta al 73%.
Inoltre, la redditività operativa delle imprese, misurata dal rapporto tra margine operativo lordo e valore aggiunto, in diminuzione per il secondo anno consecutivo, si è riportata al di sotto dei livelli pre-crisi. Appare, invece, stabile la remunerazione del capitale investito, dato dal rapporto tra margine operativo lordo e totale attivo.
A seguito del peggioramento dell'andamento congiunturale, oltre all'interruzione del processo di recupero della redditività, dalle analisi condotte da Banca d'Italia – sulla base di dati propri nonché dell'Istat e di Cerved – si osserva che la crescita dei debiti delle imprese verso le banche ha toccato, nella prima parte dell'anno, il livello più elevato dalla crisi dei debiti sovrani. Tuttavia, tale dinamica

sembra essersi ridotta, a fine 2018, per via del calo della domanda e dell'adozione di politiche di offerta più prudenti da parte degli istituti di credito. Inoltre, nell'ambito delle analisi di Banca d'Italia, si osserva che, a causa dei tassi di interessi praticati dalle banche sulle operazioni di finanziamento poste in essere dalle imprese, gli oneri finanziari in rapporto al MOL hanno continuato a diminuire. A fine 2018, il rapporto tra debiti finanziari delle società e prodotto interno lordo si è attestato al 69,5%, con una contrazione di due punti percentuali rispetto al 2017. In aumento, invece, la leva – data dal rapporto tra debiti finanziari e la somma dei debiti finanziari e il patrimonio netto valutato a *fair value* - per effetto della contrazione dei corsi azionari.

Figura 3. Redditività e copertura degli investimenti



Fonte: Elaborazioni di Banca d'Italia sulla base dei dati Banca d'Italia, Cerved e Istat

Con riferimento al sistema imprenditoriale pugliese, il tendenziale miglioramento della situazione congiunturale, seppur di modesta entità, ha contribuito a rafforzare la redditività aziendale. Secondo l'ultima indagine Invind (2018), con riferimento al 2017 ed avente ad oggetto un campione di imprese del settore industriale e dei servizi con almeno 20 addetti, il 74% circa delle aziende ha conseguito un risultato d'esercizio positivo, a fronte di una contrazione della quota delle aziende che hanno conseguito una perdita d'esercizio che si attesta a circa un decimo del totale.

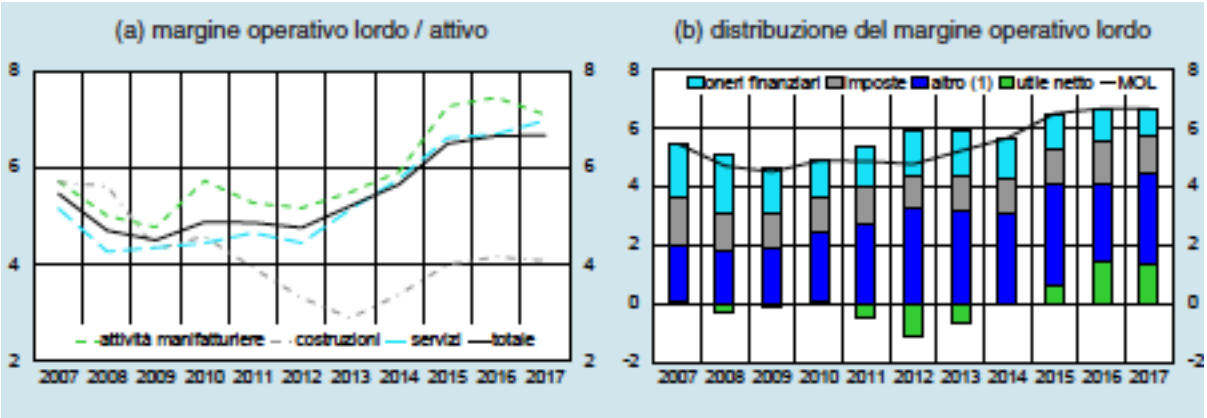
Tav. 3. Indicatori della situazione economica delle imprese pugliesi

VOCI	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Margine operativo lordo / Attivo	5,5	4,7	4,5	4,9	4,9	4,8	5,2	5,7	6,5	6,7	6,7
di cui: industria manifatturiera	5,7	5,0	4,8	5,7	5,3	5,2	5,5	5,9	7,3	7,4	7,1
costruzioni	5,7	5,6	4,3	4,6	3,9	3,3	2,9	3,4	4,0	4,2	4,1
servizi	5,2	4,3	4,3	4,4	4,7	4,4	5,1	5,8	6,6	6,7	7,0
di cui: piccole	5,5	4,7	4,1	4,4	4,4	4,1	4,4	4,7	5,3	5,5	5,7
medie	5,9	5,6	4,6	5,8	6,0	5,6	5,7	7,1	8,1	7,9	8,2
grandi	4,9	3,3	5,7	5,4	5,2	6,1	7,5	7,1	8,3	8,2	7,3
Margine operativo lordo / Valore aggiunto	28,4	25,7	25,6	27,5	27,3	27,2	28,6	30,1	32,2	31,4	30,3
ROA (1)	3,2	2,7	2,2	2,7	2,3	1,7	2,2	2,6	3,1	3,9	4,0
ROE (2)	0,1	-1,5	-0,5	0,2	-2,2	-5,3	-3,0	-0,1	2,4	5,5	5,0

Fonte: Elaborazioni di Banca d'Italia sulla base dei dati Cerved.

Dalla suddetta analisi si rileva, inoltre, un ulteriore recupero della redditività operativa, già in essere dal 2014; che si attesta al 6,7%, poco più di un punto percentuale al di sopra del livello pre-crisi. Anche la redditività netta, misurata dal rapporto tra risultato netto e l'attivo, si attesta su un percorso di crescita, grazie alla riduzione del rapporto tra debiti finanziari e la somma dei debiti finanziari e la somma dei debiti finanziari. Conseguentemente, a quanto su rilevato, si osserva che il rendimento del capitale proprio (ROE) si è attestato nel 2017 su livelli prossimi ai massimi storici.

Figura 4. Redditività operativa e formazione dell'utile netto nelle imprese pugliesi campionate



Fonte: Banca d'Italia, Elaborazioni su dati Cerved Group

Sul fronte della struttura finanziaria delle imprese, si osserva che il proseguimento – in essere dal 2013 - di una dinamica positiva dei processi di autofinanziamento aziendali, rispetto alla dinamica della spesa per capitale fisso, ha favorito l'ulteriore crescita del surplus finanziario. Significativo in tale direzione appare l'aumento delle disponibilità liquide per le imprese pugliesi, che nel 2017 ha

conseguito un nuovo livello massimo. Altrimenti significativo appare la diminuzione del rapporto tra i debiti finanziari e la somma dei debiti finanziari e del patrimonio netto (*leverage*), che si è attestato a fine 2017 al 52,9%, rispetto al punto massimo registrato nel 2013 pari al 61,4%. Tale diminuzione che ha interessato tutti i settori (ad eccezione dell'edilizia) e le classi dimensionali pare riconducibile a due ordini di fattori. Da un lato, pare ascrivibile nell'ambito delle imprese attive, al minor tasso di crescita dei debiti finanziari rispetto a quello del patrimonio netto; dall'altro, invece, è riconducibile alla fuoriuscita dal mercato di alcune imprese estremamente indebitate.

1.4 Il finanziamento delle imprese mediante il credito bancario nel contesto nazionale

Con riferimento al contesto nazionale italiano, nel corso del 2018, i prestiti delle banche italiane sono aumentati dell'1,8%, a fronte dell'1,4% del 2017. Tale incremento è stato più sostenuto nella prima parte del 2018, mentre nella seconda parte dell'anno, a causa di fattori relativi alla domanda e all'offerta, si è assistito ad una dinamica meno sostenuta (Cfr. Banca d'Italia, Relazione annuale 2018, maggio 2019).

L'aumento dei prestiti ha interessato il settore privato, in via prevalente le famiglie (+3,2%), per l'effetto congiunto di un positivo andamento delle compravendite immobiliari e dei bassi tassi di interesse ed ha riguardato, in particolare, il settore dei mutui casa e credito al consumo.

Secondo i dati elaborati da Banca d'Italia – sulla base delle segnalazioni di vigilanza - a fine 2018 il credito erogato, dagli istituti di credito e dalle società finanziarie, alle imprese non finanziarie era aumentato dell'1% rispetto alla fine del 2017 (valore più elevato nell'ultimo settennio).

Con specifico riferimento ai prestiti erogati alle imprese da parte delle banche si rileva un lieve accelerazione (+1,1%), rispetto al flebile incremento del 2017 pari all'0,2%. Tuttavia, pare utile rilevare che il tasso di crescita dei prestiti, pari al 2% a metà 2018, a causa dell'inversione del ciclo economico e dell'innalzamento delle condizioni di accesso e di una minore domanda di credito, al termine del primo trimestre 2019 ha subito un ulteriore contrazione.

Dal punto di vista del settore di attività di economica, si osserva un incremento nel settore manifatturiero (+2,4%) e dei servizi (+4,6%), a fronte di una contrazione nelle costruzioni (-2,8%) e nelle attività immobiliari (-4,6%).

L'incremento dei prestiti del 2018 ha riguardato pressoché integralmente le imprese con più di 20 addetti (+1,6%), a fronte della contrazione del volume dei prestiti a favore delle imprese di minore dimensione (-1,1%).

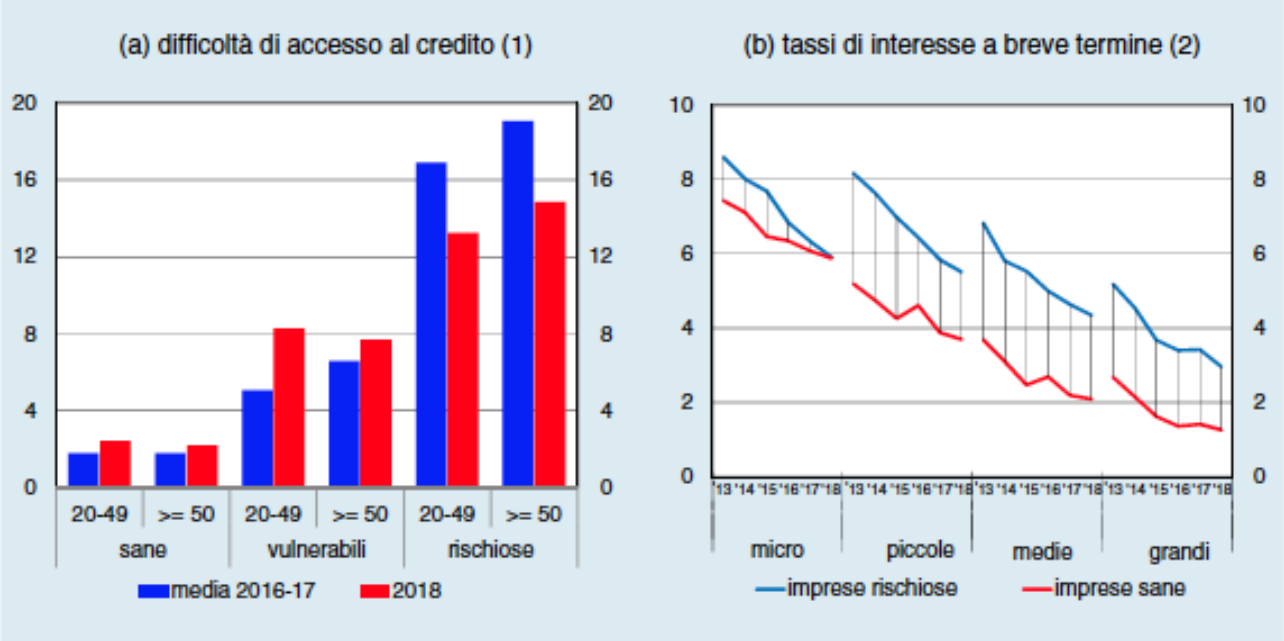
Tav. 4 Credito alle imprese
(dati di fine periodo; valori percentuali)

VOCI	Variazioni sui 12 mesi					Composizione dicembre 2018 (2)
	2015	2016	2017	2018	marzo 2019	
			Banche			
Attività economica						
Manifattura	1,7	-0,6	2,6	2,4	0,4	22,4
Costruzioni	-2,9	-5,2	-3,5	-2,8	-3,5	12,6
Servizi	0,2	3,4	1,7	4,6	1,9	36,6
Attività immobiliari	-1,9	1,0	-3,1	-4,6	-4,8	10,6
Altro	-4,4	-1,8	-0,8	-2,9	-4,4	9,2
Dimensione						
Imprese piccole (3)	-2,3	-2,1	-0,9	-1,1	-2,3	16,4
Imprese medio-grandi	-0,3	0,7	0,5	1,6	-0,3	74,9
Totale	**-0,7**	**0,2**	**0,2**	**1,1**	**-0,7**	**91,4**
			Società finanziarie			
Leasing	-3,8	-2,7	-4,0	-3,5	-3,9	5,5
Factoring	4,0	11,0	4,3	8,6	10,5	2,8
Altri finanziamenti	-13,8	-4,6	7,5	1,2	10,2	0,4
Totale	**-2,7**	**0,6**	**-1,2**	**0,3**	**0,6**	**8,6**
			Banche e società finanziarie			
Totale	**-0,9**	**0,2**	**0,1**	**1,0**	**-0,6**	**100,0**

Inoltre, secondo le risultanze dell'indagine Invind succitata , si rileva che la quota di aziende che hanno dichiarato di non avere ricevuto i finanziamenti richiesti è aumentata in maggior misura tra quelle più piccole e con bilanci vulnerabili.

Tale andamento relativo al 2018 è la diretta conseguenza di quanto verificatosi dal 2012 in poi. Difatti, durante la ripresa ciclica dell'economia, le aziende di minore dimensione hanno incontrato difficoltà di accesso al credito superiori a quelle registrate nel periodo antecedente la crisi finanziaria globale. Dal 2012 il volume dei finanziamenti diretti alle imprese con meno di 20 addetti si è costantemente ridotto; il calo è soltanto in parte riconducibile a fattori di domanda e di rischio (cfr. Banca d'Italia, Relazione annuale 2018, pag. 95).

Fig. 5. Condizioni di accesso al credito, per dimensione e classe di rischio delle imprese
(valori percentuali)



Fonti: elaborazioni Banca d'Italia su dati Banca d'Italia e Cerved

In altri termini, le imprese più piccole appaiono finanziariamente più vulnerabili al rallentamento ciclico rispetto a quelle di maggiore dimensione, a causa della limitata capacità di autofinanziamento e delle condizioni meno favorevoli di accesso al credito.

Conseguentemente, a quanto testé evidenziato, si rileva che l'andamento relativo alla quota di prestiti assistiti da garanzie personali o reali, a partire dal 2012, è salito di oltre sei punti percentuali attestandosi al 78% per le impresi minori; a fronte, di una contrazione al 51% per le imprese di maggiore dimensione. Altresì evidente è la differenza, tra i tassi di interesse praticati in media alle imprese più piccole rispetto a quelli praticati a quelle di maggiore dimensione, che si attesta oltre i 300 punti base. Infine, appare utile rimarcare, specie per le finalità della presente valutazione ex ante, che appaiono annullate le differenze tra i tassi pagati dalle micro-imprese finanziariamente più fragili e da quelle sane. Tale situazione potrebbe essere riconducibile alla crescente difficoltà degli intermediari nella valutazione di questo segmento di clientela caratterizzato da rilevanti asimmetrie e da costi fissi elevati rispetto al volume molto contenuto dei prestiti (cfr. Banca d'Italia, Relazione annuale 2018, pag. 97).

Tuttavia, pare utile osservare come gli ostacoli nell'accesso al credito da parte delle imprese di minore dimensione, che hanno visto aumentare di circa 10 punti percentuali la quota di finanziamenti garantiti, continuano a essere mitigati dall'intervento del Fondo di garanzia, che negli ultimi dieci anni ha garantito erogazioni per più di 120 miliardi di euro (cfr. Banca d'Italia, Relazione annuale 2018, pag. 97).

I risultati conseguiti dal Fondo di garanzia, tuttavia, potrebbero essere replicati attraverso l'operatività dei Confidi, specie quelli di maggiore dimensione, nell'ambito di singoli ambiti regionali o sovra-regionali, attraverso la costituzione di strumenti finanziari atti a favorire l'accesso al credito mediante la fruizione di finanziamenti diretti. Tale operatività si lega a quella di altri strumenti di accesso al credito in termini di proporzionalità a colmare il financing gap.

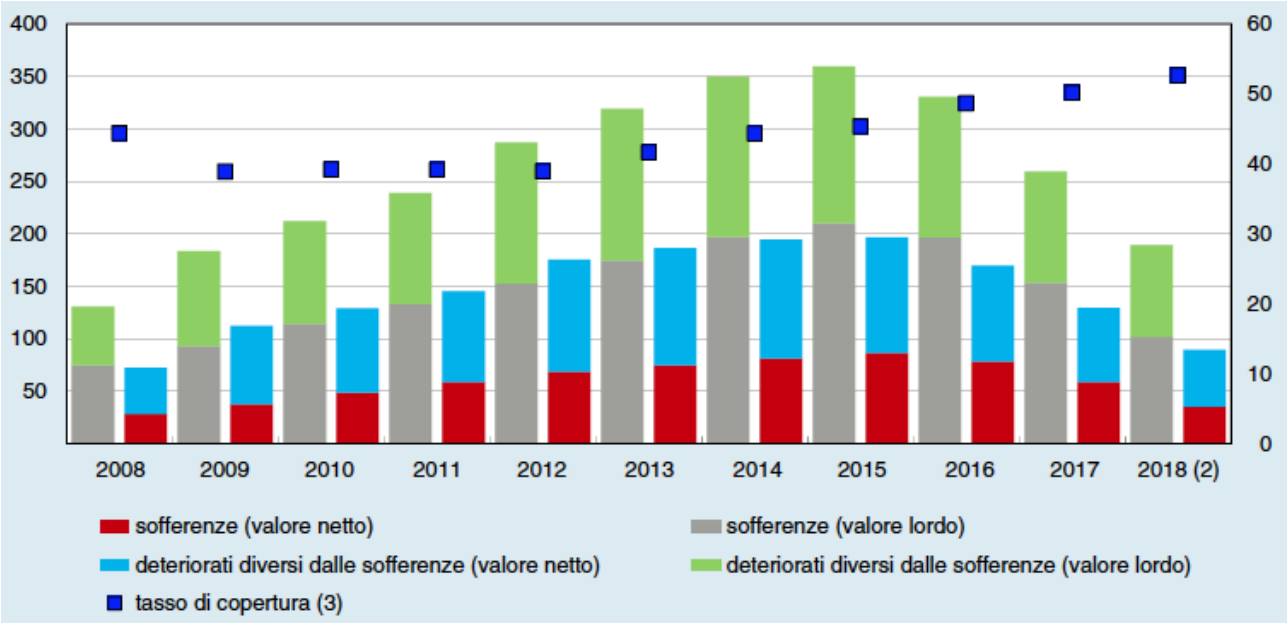
Per quanto attiene il rapporto tra il flusso di nuovi prestiti deteriorati e il totale dei crediti si rileva, a fine 2018, una discesa di mezzo punto percentuale attestandosi al 1,6%, cioè ad un valore inferiore a quelli osservati prima dell'inizio della crisi del 2008. Tale percorso virtuoso, derivante prevalentemente da una maggiore selettiva dei prenditori da parte degli intermediari - che hanno orientato il processo di selezione ed erogazione dei prestiti verso le aziende meno rischiose - è confermato dai dati del primo trimestre 2019, ove si attesta all'1,3%.

Parimenti positivo è il fenomeno di riduzione delle consistenze di crediti deteriorati, sia al lordo sia al netto delle rettifiche di valore. Il processo di riduzione dei crediti deteriorati è stato supportato, oltre che dalle scelte gestionali delle singole banche, anche da diverse iniziative di sistema, sia a livello normativo sia a livello di supervisione. In tale direzione, a luglio 2018 la Banca centrale europea (BCE) ha reso noti i criteri di valutazione del grado di appropriatezza degli accantonamenti effettuati dalle banche significative sulle consistenze dei crediti deteriorati, con l'obiettivo di allinearne nel medio periodo i livelli di copertura a quelli già stabiliti per i crediti divenuti deteriorati dal 1° aprile del 2018.

Difatti, al termine del 2018, con riferimento ai crediti deteriorati al netto delle rettifiche di valore, si osserva una consistenza pari a 90 miliardi, ovvero circa 40 miliardi in meno rispetto al 2017 e un calo dell'incidenza sul totale dei crediti dal 6,1% riscontrato nel 2017 al 4,3% di fine 2018. Su tale dinamica si rileva, rispetto al 2017, l'incidenza delle operazioni di cessione dei crediti deteriorati, al lordo delle rettifiche, pari a circa 55 miliardi e in crescita di circa 13 miliardi.

Nel 2018 si è rilevato in crescita di oltre due punti percentuali anche il tasso di copertura delle esposizioni deteriorate, dato dal rapporto tra le rettifiche di valore e la consistenza dei prestiti deteriorati lordi, che si è attestato al 52,7 per cento.

Figura 6. Qualità del credito dei gruppi bancari e delle banche italiane: incidenza netta e tasso di copertura dei crediti deteriorati (periodo di riferimento: 2008-2016)



Fonte: Elaborazioni Banca d'Italia su segnalazioni di vigilanza consolidata per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi

1.5 Il finanziamento delle imprese mediante il credito bancario nel contesto regionale pugliese

Alla fine del 2018, secondo l'ultimo rapporto annuale redatto da Banca d'Italia relativo all'economia della Puglia (Banca d'Italia, *Economie regionali. L'economia della Puglia*, n. 16, giugno 2019), i prestiti erogati dagli istituti di credito, a favore delle imprese, hanno registrato un decremento su base annua dell'0,5%, rispetto agli incrementi, seppur lievi, che si sono registrati dall'inizio del 2016 sino al III trimestre 2018, interrompendo in tal modo una dinamica di moderata crescita in atto dal 2016.

Tale decremento è ascrivibile, da un lato, ad un lieve calo della domanda e dall'altro, ad un moderato irrigidimento delle condizioni di accesso al credito ed appare in linea con il dato medio del Mezzogiorno ed è inferiore alla media nazionale. Con riferimento al calo della domanda, secondo l'indagine regionale sul credito bancario (*Regional Bank Lending Survey*, RBLS), la flessione è stata determinata dal calo delle richieste di credito rivolte ai primi cinque gruppi bancari nazionali.

In relazione alle classi dimensionali di imprese, si osserva che il credito si è lievemente ridotto per quelle di maggiori dimensioni (-0,7%) mentre ha ristagnato per le imprese più piccole (-0,1%).

Tab. 5. Prestiti bancari per settore di attività economica
(*variazioni percentuali su 12 mesi; milioni di euro)*

PERIODI	Ammini-strazioni pubbliche	Società finanziarie e assicurative	Settore privato non finanziario						Totale
			Totale settore privato non finanziario (2)	Imprese				Famiglie consumatrici	
				Totale imprese	Medio-grandi	Piccole (3)			
						totale piccole imprese	di cui: famiglie produttrici (4)		
Dic. 2016	-23,6	::	1,9	0,8	1,3	-0,6	-0,5	3,1	0,5
Dic. 2017	-6,8	::	2,4	0,9	0,9	1,0	1,3	4,0	1,9
Mar. 2018	-8,3	::	2,4	0,9	0,8	1,1	1,2	4,1	1,9
Giu. 2018	-3,4	::	2,4	1,2	1,0	1,7	2,5	3,7	2,1
Set. 2018	-8,1	::	2,2	0,8	0,8	0,9	2,3	3,6	1,7
Dic. 2018	-6,1	::	1,5	-0,5	-0,7	-0,1	1,5	3,7	1,1
Mar. 2019 (5)	-6,1	::	1,4	-0,7	-0,6	-1,1	1,0	3,5	1,0
Consistenze di fine periodo in milioni di euro									
Dic. 2018	2.387	105	48.867	21.785	15.494	6.264	4.384	26.882	51.359

Fonte: elaborazioni Banca d'Italia su segnalazioni di vigilanza

Con riferimento ai settori di attività economica, i prestiti sono aumentati in quello dei servizi del 2,7%, mentre in quello delle costruzioni e in quello manifatturiero si rilevano diminuzioni su base annua, a fine 2018, rispettivamente del 3,4% e dell'0,7%.

Tab. 6. Prestiti bancari alle imprese per branca di attività economica
(*variazioni percentuali su 12 mesi e milioni di euro)*

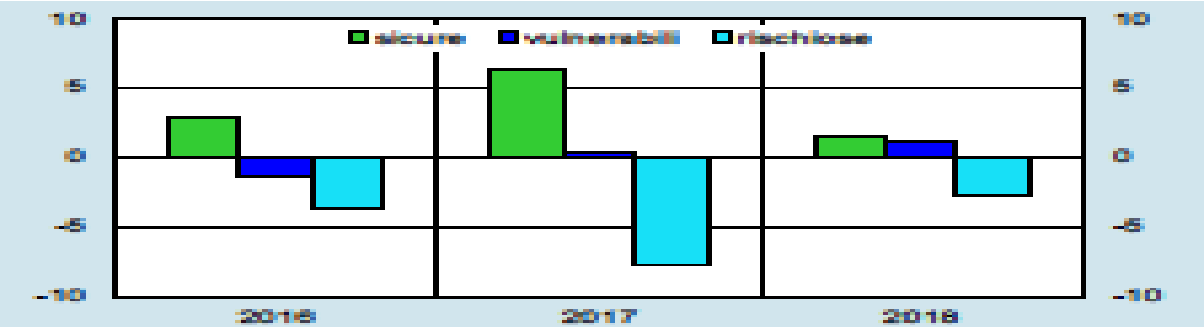
PERIODI	Attività manifatturiere	Costruzioni	Servizi	Totale (1)
Dic. 2016	1,3	-2,8	4,0	0,8
Dic. 2017	5,3	-5,3	2,1	0,9
Mar. 2018	4,3	-4,4	3,8	0,9
Giu. 2018	2,8	-3,8	4,4	1,2
Set. 2018	2,2	-2,5	3,6	0,8
Dic. 2018	-0,7	-3,4	2,7	-0,5
Mar. 2019 (2)	-1,2	-3,3	1,3	-0,7
Consistenze di fine periodo				
Dic. 2018	4.480	3.034	11.488	21.758

Fonte: elaborazioni Banca d'Italia su segnalazioni di vigilanza

In relazione alle classi dimensionali di imprese, si osserva che il credito si è lievemente ridotto per quelle di maggiori dimensioni (-0,7%) mentre ha ristagnato per le imprese più piccole (-0,1%).

L'andamento di prestiti erogati dagli intermediari continua ad essere eterogeneo tra le diverse classi di rischio delle imprese. Secondo un'analisi condotta da Cerved Group, su un campione di circa 19.000 società di classi pugliesi, si rileva un incremento dei prestiti per quelle imprese classificate come non rischiose e un sensibile decremento, invece, per quelle rischiose, senza alcuna distinzione per settore di attività e classe dimensionale, le quali scontano fattori di debolezza sia sul lato della domanda sia su quello dell'offerta di credito.

Figura 7. Prestiti alle imprese per classe di rischio
(dati di fine periodo; variazioni percentuali su 12 mesi)



Nel 2018, a seguito del permanere delle politiche monetarie espansive, si rileva una diminuzione dell'onerosità dei debiti finanziari a breve termine per tutte le tipologie di imprese (tasso di interesse medio pari al 5,2%), con differente intensità per quelle rischiose e quelle meno rischiose. Tale differente intensità ha comportato, pertanto, l'aumento del differenziale tra i diversi gruppi di imprese. Sul fronte dei prestiti a medio e lungo termine, il costo delle nuove erogazioni a medio/lungo termine si è attestato, a fine 2018, al 3,1%, in aumento di circa 0,6 punti percentuali rispetto al 2017.

Fig. 8. Tassi di interesse bancari attivi
(valori percentuali*)*

VOCI	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Mar. 2019
Prestiti a breve termine (2)	5,96	5,50	5,03	5,19
di cui: imprese medio-grandi	5,70	5,31	4,88	5,05
piccole imprese (3)	8,64	8,18	7,61	7,86
totale imprese	6,11	5,68	5,24	5,43
di cui: attività manifatturiere	5,50	5,00	4,48	4,74
costruzioni	6,58	6,13	6,08	6,03
Servizi	6,25	5,92	5,39	5,58
Prestiti a medio e a lungo termine (4)	2,50	2,56	2,85	3,02
di cui: famiglie consumatrici per l'acquisto di abitazioni	2,41	2,44	2,33	2,52
Imprese	2,48	2,55	3,14	3,23

Fonte: Banca d'Italia, rilevazioni sui tassi di interesse

Per quanto attiene la qualità del credito – misurata dal rapporto tra il flusso dei nuovi prestiti deteriorati e il totale dei crediti non in *default* rettificato all'inizio del periodo), seppur in moderato miglioramento, permane su livelli peggiori rispetto al dato nazionale e in linea con quelli delle altre regioni del Mezzogiorno. Il miglioramento del suddetto rapporto è particolarmente significativo per le imprese (-3,5%), per effetto del migliore andamento registrato in misura pressoché uguale in tutti i comparti produttivi. In moderato miglioramento appare, sempre con il riferimento alle imprese, il tasso di ingresso in sofferenza pari al 3%, rispetto al 3,4% del 2017.

Sempre con il riferimento alle imprese, il rapporto tra lo stock di prestiti bancari deteriorati e il totale dei prestiti - al lordo delle rettifiche di valore - ha subito una contrazione, attestandosi al 21,3%, a fronte del 29,6% di fine 2017. Tale sensibile contrazione pare riconducibile, in via principale, alle operazioni di cessione e, in via secondaria, alle operazioni di stralcio dei crediti. Con riferimento alle piccole imprese, la contrazione del suddetto rapporto appare sostanzialmente di pari entità, difatti, si passa dal 28% del 2017 al 19,6% del 2018.
Parimenti migliorato appare il rapporto tra le rettifiche di valore e l'ammontare lordo dei crediti (tasso di copertura dei prestiti deteriorati nei confronti della clientela residente in Puglia) che si è attestato al 51,2% nonché il tasso di copertura relativo ai soli crediti in sofferenza si è attestato al 64,6%.

1.6 Il ruolo dei Confidi nel processo di finanziamento delle imprese

Il contributo offerto dal sistema delle cooperative e dei consorzi di garanzia fidi (Confidi) ai processi di finanziamento delle imprese, in particolare di quelle piccole e medie, rappresenta un tema verso il quale i policymakers, il sistema finanziario, le scienze economico-aziendali e le professioni, ormai da qualche anno, hanno riposto notevole attenzione. La rilevanza del sistema confidi appare di estrema attualità e rilevanza per gli effetti derivanti, da un lato, dall'acuirsi della crisi economica e finanziaria ancora in atto, che provoca un progressivo deterioramento delle condizioni di funzionamento e di finanziamento delle imprese – se non addirittura di esistenza e, dall'altro, dall'articolata fase di trasformazione degli stessi Confidi, indotta dagli sviluppi normativi e para-normativi (in atto dal 2003) e sospinta dalle necessità del mercato creditizio che richiede nuovi e stringenti assetti istituzionali, strategici, operativi e di controllo.

Il sistema industriale italiano è caratterizzato da una moltitudine di piccole e medie imprese (PMI) e da poche imprese di grandi dimensioni, spesso nate a seguito di privatizzazioni di aziende di Stato. La crescita dimensionale delle PMI esistenti e la creazione di nuove imprese dipende in modo cruciale dalla disponibilità di finanziamenti esterni. Finanziare la crescita delle PMI ha da sempre presentato degli elementi di criticità. La maggiore probabilità di fallimento, la scarsa trasparenza informativa e l'eterogeneità della specie, ampiamente documentate dalla letteratura, rendono l'attività di finanziamento a tali imprese relativamente costosa e, di conseguenza, le espongono con maggiore frequenza a rischi di razionamento del credito (Bianco et. Al, 1999; Guiso, 2003; Salotti, 2007). Le attività di screening e monitoring tipiche delle grandi banche, basate sull'elaborazione di informazioni pubbliche (hard), mal si adattano a questo tipo di impresa: la corretta valutazione delle PMI non può infatti prescindere dalla raccolta di informazioni soft, frutto di un'interlocuzione esclusiva tra banca locale di riferimento e impresa (relationship lending). Sotto tale aspetto, le banche locali, potendo sfruttare il proprio radicamento territoriale, risultano avvantaggiate rispetto alle banche di maggiori dimensioni (Cole, Goldberger e White, 1999 e Berger e Udell, 2002).

Nel nostro paese il rapporto fra banche e PMI è stato storicamente intenso, considerato il predominio della piccola dimensione nel tessuto produttivo del paese, ma anche difficile. Le piccole imprese hanno manifestato una forte avversione a fornire all'esterno informazioni approfondite sulla propria situazione economica e finanziaria; le banche si sono limitate spesso alla considerazione del valore delle garanzie prestate, senza estendere la propria valutazione al merito dei progetti imprenditoriali. In questo contesto, i confidi hanno svolto un'importante funzione di canalizzazione dei finanziamenti alle PMI, testimoniata dallo loro diffusione sul territorio e dalla crescita costante delle loro attività e dei loro associati. (Tarantola et al., 2006).

Tuttavia, le dinamiche scaturenti dalla crisi economica e finanziaria in atto e dalle difficoltà operative, che ha colpito in modo più accentuato le banche di minori dimensioni, hanno riposto al centro dell'agenda degli operatori finanziari e del mondo professionale ed

accademico, il ruolo che può svolgere un organismo di garanzia nell'attenuazione delle difficoltà finanziarie delle PMI.

L'attività da essi svolta si concreta: a) nella riduzione delle asimmetrie informative esistenti nel rapporto banca-impresa, tramite l'opera di preselezione della clientela associata che consente alle banche di accrescere – seppur in via indiretta – la conoscenza del potenziale affidato; b) nella concessione della garanzia, che permette agli istituti di credito di disporre di strumenti escutibili in caso di insolvenza dell'affidato.

Tuttavia, il ruolo dei Confidi non si limita alla sola prestazione in forma collettiva di garanzia alle imprese, qualificandosi anche per un'attività di: a) preselezione, screening e monitoraggio della clientela socia, a supporto ed integrazione dei meccanismi di valutazione delle banche; b) assistenza e consulenza in tema di finanza ordinaria ed agevolata alle imprese; c) ricerca di canali alternativi o di sbocchi indiretti al mercato dei capitali per le PMI.

Il ruolo svolto dalla prestazione di garanzie nel normale svolgimento dell'attività creditizia costituisce uno degli elementi di maggiore condivisione nella letteratura dedicata al tema dell'intermediazione finanziaria, e altrettanto riconosciuta è la centralità delle garanzie nelle possibilità di accesso al credito in un contesto industriale dominato da piccole e medie imprese come quello italiano (Costa e Costagli, 2005).

Tuttavia, la varietà dei risultati emergenti dai contributi teorici ed empirici testimonia la complessità degli aspetti e l'eterogeneità dei fattori che variamente influenzano tale fenomeno. In particolare, la possibilità che le garanzie siano prestate da società specificatamente costituite a tale scopo rappresenta uno dei temi tuttora meno indagati. Il presupposto di fondo è che i rap-porti tra banche e imprese di piccole e medie dimensioni possono essere facilitati, in termini di riduzione delle asimmetrie informative e delle condizioni economiche contrattuali, dalla presenza di operatori che esternalizzano il rischio di controparte trasferendolo al di fuori dal settore bancario, in virtù da un lato, di una dotazione patrimoniale autonoma in grado di fornire una garanzia all'intermediario, e dall'altro, da una profonda conoscenza delle imprese coinvolte.

È ormai ampiamente noto che le relazioni che si instaurano sul mercato del credito sono governate non da un unico prezzo, ma da una struttura di prezzi nella quale al tradizionale strumento del tasso d'interesse si affiancano le garanzie prestate dal debitore o da suoi garanti.

La letteratura in materia, probabilmente anche a seguito di una presenza tanto diffusa e multiforme del fenomeno, si caratterizza per una molteplicità di risultati teorici ed empirici spesso discordanti e per una certa eterogeneità nella stessa definizione di garanzia di volta in volta adottata (Pozzolo, 2001 e 2004.

Con riferimento al contesto nazionale pare utile rilevare i dati sottostanti al fenomeno Confidi, aggiornati al settembre 2018, secondo quanto elaborato da Comitato Torino Finanza, Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Torino (cfr. I confidi in Italia, 2019). Il sistema delle garanzie mutualistiche era popolato, nel nostro Paese da 292 Confidi attivi, di cui 259 non soggetti alla vigilanza di Banca d'Italia. Rispetto alle

precedenti misurazioni del Comitato Torino Finanza (cfr., I confidi in Italia, 2018, Comitato Torino Finanza, Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Torino) si rileva la prosecuzione del trend di contrazione degli operatori attivi, sia per quanto attiene i soggetti vigilati sia i soggetti non vigilati. Tale andamento è riconducibile sia ai fenomeni di cessazione assoluta di numerosi confidi sia a fenomeni aggregativi funzionali al superamento dei nuovi limiti in termini di attività finanziarie imposti dalla normativa e all'accrescimento delle quote di mercato. In termini generali, tuttavia, la ripartizione tra gli operatori attivi è rimasta pressoché invariata. Difatti, i confidi vigilati rappresentano circa l'11% dei soggetti attivi, a fronte dei non vigilati che rappresentano poco meno dell'89%.

Con riferimento ai soggetti vigilati, si rileva una maggiora presenza nelle regioni settentrionali con un totale di 21 confidi su 33 complessivi, pari al 64%. Nelle regioni del centro sono presenti 6 istituti vigilati e 6 sono presenti nelle regioni del sud, mentre sono 5 le regioni che non presentano soggetti vigilati sul proprio territorio (Umbria, Abruzzo, Basilicata, Calabria e Molise).

Con riferimento ai soggetti non vigilati attivi, pari a complessive 259 unità. dalle elaborazioni del Comitato Torino Finanza (cfr., I confidi in Italia, 2019, Comitato Torino Finanza, Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Torino), i confidi non vigilati sono predominati nel Mezzogiorno con oltre il 52% del totale (135 organismi), a fronte di una distribuzione pressoché omogenea nelle altre macro-regioni italiane (42 unità, pari al 16,5% nelle regioni del Nord-Ovest, 41 unità, pari al 16% nelle regioni del Nord- Est).

Sempre con riferimento al contesto nazionale, secondo stime di Banca d'Italia, le garanzie rilasciate dai confidi vigilati alla fine del 2018 erano pari a 7,4 miliardi, in contrazione del 2% rispetto al 2017.

La qualità dei prestiti e la solvibilità del settore sono migliorate. Difatti, l'incidenza delle posizioni deteriorate complessive rapportate al totale delle attività si è attestata al 33%, in contrazione di 1,5 punti percentuali rispetto alla fine del 2017. Parimenti migliorate è il total capital ratio attestatosi al 25%, in aumento di circa un punto percentuale rispetto al 2017. Infine, occorre rilevare che la redditività dei confidi vigilati, seppure negativa, si è attestata intorno ai 4 milioni, a fronte dei 12 milioni del 2017.

Con riferimento al contesto regionale Pugliese, a settembre 2018, erano presenti 50 confidi – di cui uno vigilato e 49 non vigilati, di cui 16 non attivi. In generale, il sistema delle garanzie mutualistiche ha svolto un ruolo importante nel processo di finanziamento delle imprese pugliesi, attraverso l'operatività dei 34 confidi attivi. Secondo le elaborazioni della Banca d'Italia, nel contesto pugliese, nel 2018 la quota di prestiti alle imprese assistiti da garanzia è aumentata al 69% rispetto al 68,1% del 2017; mentre, il valore delle garanzie è passato dall'8,9% del 2107 al 10,9% di fine 2010, In altri termini, Tale fenomeno pare ascrivibile, seppur in presenza di un settore dei confidi ancora frammentato ma in consolidamento, agli effetti delle misure di politica industriale del

credito poste in essere dalla Regione Puglia attraverso le azioni previste dai Programmi Operativi 2007-2013 e 2014-2020.

CAPITOLO 2. FONDO FINANZIAMENTI DIRETTI DEI CONFIDI

Il Fondo Finanziamenti diretti dei Confidi (cd. Fondo Prestiti Confidi) è uno Strumento Finanziario.

L'art. 2, comma 3 dell'Avviso di cui al "Fondo Rischi", adottato con Determinazione Dirigenziale n. 1241/2017 e ss.mm. e ii., ha previsto che "*nell'ambito delle attività previste dal Fondo, nel caso in cui la Regione attivi un protocollo con un soggetto che esercita attività di funding, potranno essere previste attività di finanziamento diretto*".

Con il Fondo Prestiti Confidi, pertanto, la Regione intende dare attuazione al disposto del comma precedente attraverso il conferimento di una dotazione finanziaria con condivisione del rischio, ex art. 1, comma 1, lett. a) del Regolamento UE n. 964/2014 ("*Off the shelf*") per la costituzione, presso i confidi, di un fondo di credito per un portafoglio di nuovi finanziamenti.

La Regione attraverso il conferimento ai soggetti finanziatori di una dotazione finanziaria mira a:

- ✓ promuovere ulteriori modalità per lo sviluppo delle MPI, ovvero favorendo l'accesso al credito mediante la fruizione di finanziamenti diretti;
- ✓ perseguire obiettivi di politica industriale regionale per il medio – lungo periodo;
- ✓ assicurare nel breve – medio periodo ulteriori risorse per sostenere la crescita in atto del sistema produttivo regionale anche attraverso la rete dei confidi presenti nella regione.

La misura è coerente con le finalità di cui al POR Puglia 2014-2020 – Asse prioritario III "Promuovere la competitività delle piccole e medie imprese", Obiettivo specifico 3.6 "Migliorare l'accesso al credito, il finanziamento delle imprese e la gestione del rischio".

Il fondo in questione è rivolto ai Confidi ammessi alle agevolazioni di cui all'Avviso adottato con Determinazione Dirigenziale n. 1241/2017 e ss.mm. e ii., come da graduatoria rettificata e pubblicata con la Determinazione Dirigenziale n. 2039/2017.

L'intervento della Regione sarà attuato attraverso il conferimento di fondi per finanziamenti diretti con condivisione del rischio in favore del Confidi, per una quota massima pari al 50% del valore del finanziamento stesso.

I Destinatari degli aiuti sono le Micro e Piccole imprese, nonché i liberi professionisti - in quanto equiparati alle piccole e medie imprese come esercenti attività economica, secondo l'art.12 della legge n. 81 del 22 maggio 2017 - che alla data di presentazione della domanda di agevolazione devono essere regolarmente costituiti ed iscritti nel Registro delle imprese e se professionisti essere abilitati ed iscritti agli albi

I finanziamenti chirografari erogati dovranno avere le seguenti caratteristiche:

- essere concessi per le finalità previste dal comma 1 del presente articolo, in favore di Micro e Piccole Imprese valutate economicamente e finanziariamente sane, che non siano classificate come imprese in difficoltà, costituite anche in forma cooperativa, aventi sede legale/operativa nella Regione Puglia;

- essere di nuova concessione e avere una durata minima di 12 mesi e massima di 6 anni;
- essere di importo massimo di 15.000,00 (quindicimila/00), elevabili ad € 50.000 per gli investimenti in attivi fisso; in ogni caso, l'importo totale del finanziamento non potrà essere superiore ad € 50.000;
- essere regolati al tasso fisso calcolato sulla base dell'Eurirs, omnicomprensivo di qualsiasi altra voce di costo usualmente addebitata al beneficiario (compreso lo spread), non superiore a quello indicato nella domanda.

Ai fini della formulazione del tasso di interesse da applicare ai finanziamenti, il Confidi dovrà far in modo che il vantaggio finanziario del contributo pubblico venga interamente trasferito al Beneficiario finale sotto forma di una riduzione dei tassi di interesse, tenendo conto di quanto applicato dal mercato.

2.1 Stima dei fallimenti di mercato

Il potenziale fallimento di mercato che si intende analizzare, in coerenza con gli obiettivi degli SF oggetto di analisi, è relativo alle difficoltà di accesso al credito delle micro e piccole imprese pugliesi.

In coerenza con le linee guida della Metodologia BEI e con le *best practice* europee, la stima del fallimento di mercato e del conseguente *financing gap* per lo SF è realizzata, sulla base dell'analisi desk e delle risultanze di una consultazione pubblica realizzata nell'ambito della "Valutazione ex ante degli Strumenti finanziari nella forma delle garanzie dirette e di portafoglio (tranched cover) e del risk sharing loan da attivare nell'ambito del Programma Operativo Regionale Puglia 2014/2020", mediante l'implementazione dei seguenti *step*:

- ricognizione e stima del **flusso di credito verso le micro e piccole imprese in Puglia**;
- analisi dell'**esistenza di un possibile fallimento** di mercato e un conseguente razionamento del credito;
- stima e analisi della **domanda insoddisfatta**;
- stima e analisi della **domanda inespressa**;
- stima e quantificazione del **fallimento di mercato** (***financing gap***).

Nello specifico per la stima del fallimento di mercato si fa riferimento esclusivamente alle micro e piccole imprese e non alle PMI in quanto le problematiche legate al mercato del credito sono particolarmente rilevanti per le micro e piccole imprese e rappresentano effettivamente la clientela *target* dei Confidi.

In particolare, si osserva che, in ottica meramente prudenziale, per la rilevazione dello stock e per la definizione del flusso di credito bancario a favore delle micro e piccole imprese, si è fatto riferimento alle rilevazioni periodiche condotte da Banca d'Italia che attengono alle dinamiche del credito relative alle piccole imprese[1] pugliesi.

2.1.1 Ricognizione e stima del flusso di credito verso le piccole imprese in Puglia

Nel primo *step*, si è stimato il flusso di credito nell'ultimo anno verso le micro e piccole imprese in Puglia, mediante:

- la ricognizione e analisi della suddivisione per settore di attività economica dello *stock* di credito bancario in Puglia, al fine di individuare la quota di credito riservata alle micro piccole imprese;
- l'individuazione e analisi del flusso di credito annuo in Puglia;
- la stima del flusso di credito annuo destinato alle micro e piccole imprese in Puglia.

Sulla base dei dati Banca d'Italia[2] lo *stock* di prestiti bancari rivolti alle imprese in Puglia a dicembre 2018 è pari complessivamente a circa 21,80 € mld di cui 6,3 €mld (circa il 29%) è destinato a favore di micro e piccole imprese (vds. Tabella 5 del paragrafo 1.5).

Pur riscontrando una forte contrazione del volume dei prestiti in favore delle imprese pugliesi, nell'ultimo biennio, in particolare delle micro e piccole, derivante principalmente dalla minor offerta dei primi cinque gruppi bancari nazionali operanti in Puglia, e delle difficoltà degli altri Istituti di credito, si è proceduto, in ogni caso, alla stima del flusso di credito annuo, destinato alle micro e piccole imprese in Puglia.

Per stimare il potenziale flusso di credito nel 2018 destinato alle micro e piccole imprese in Puglia si è preso come riferimento il dato individuato nella Valutazione ex ante degli Strumenti finanziari nella forma delle garanzie dirette e di portafoglio (tranched cover) e del risk sharing loan da attivare nell'ambito del Programma Operativo Regionale Puglia 2014/2020" e sono state applicate le variazioni indicate da Banca d'Italia[3]. Si stima, pertanto, che il flusso annuo di credito per le micro e piccole imprese in Puglia sia pari a circa 1,29 € mld.

[1] Si intendono piccole imprese, secondo l'elaborazione di Banca d'Italia, le società in accomandita semplice e in nome collettivo, le società semplici, le società di fatto e le imprese di individuali con numero di addetti inferiore a 20.

[2] Fonte: Banca d'Italia, (2019).Economie Regionali. L'economia della Puglia 2018.

[3] Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali. L'economia della Puglia 2016, 2017, 2018 e 2019.

2.1.2 Analisi di un possibile fallimento di mercato

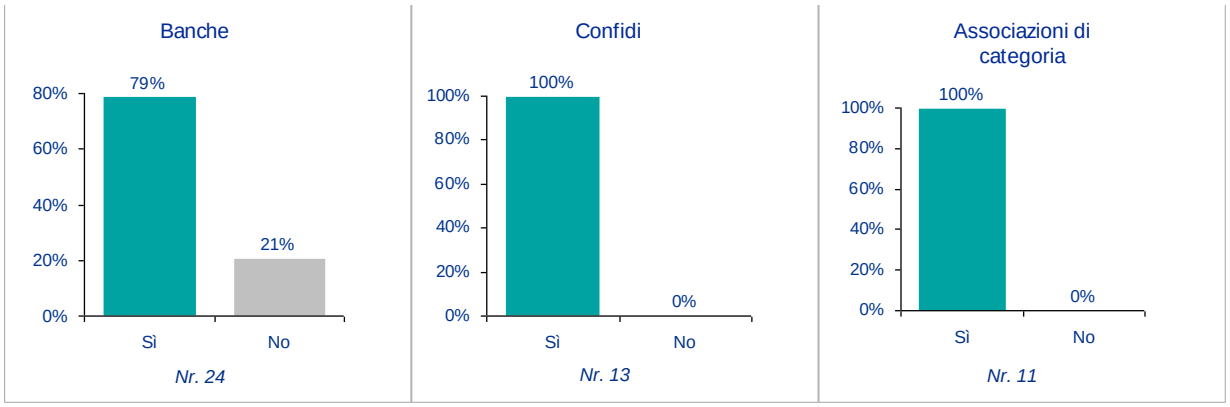
Rilevato lo *stock* e definito il flusso di credito a favore delle micro e piccole imprese in Puglia, è opportuno valutare e analizzare l'esistenza di un fallimento di mercato, verificando se la quantità di credito effettivamente erogata è il risultato di un equilibrio di mercato o, alternativamente, di un eccesso di domanda o di offerta di credito.

Le analisi sull'esistenza e quantificazione dei fallimenti di mercato sono state realizzate mediante un approccio "*evidence-based*" che coniuga la conoscenza del contesto economico locale con le specifiche evidenze derivanti dalla procedura di consultazione pubblica su richiamata. Queste ultime, pur essendo relative a target di imprese parzialmente differenti (piccole e medie), possono essere utilizzate, in ottica prudenziale, anche ai fini della presente VEXA che ha come target le micro e le piccole imprese.

Le risultanze della suddetta consultazione pubblica, laddove rilevanti, sono rappresentate tramite figure (quali ad esempio Figura 9 e 10) che espongono la frequenza percentuale delle risposte ad una domanda (rappresentata in didascalia), per categoria di *stakeholder* consultata. Inoltre, il numero di rispondenti a ciascuna domanda è riportato in calce al grafico per ciascuna categoria.

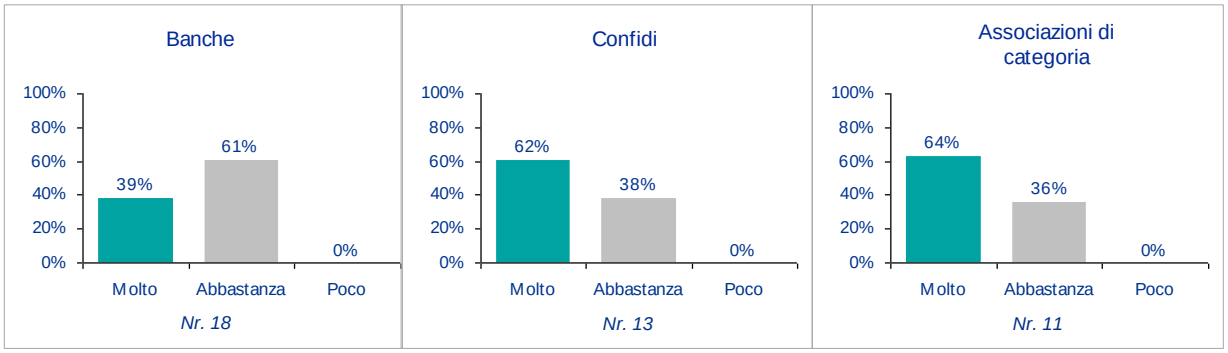
Sulla base delle risposte, nel territorio regionale risulta evidente la presenza di un razionamento del credito per le imprese di minore dimensione. Nello specifico, la quasi totalità degli operatori consultati ritiene che le PMI riscontrino difficoltà di accesso al credito in Puglia.

Figura 9: Ritiene che le Piccole e Medie imprese (nel seguito "PMI") in Puglia riscontrino difficoltà di accesso al credito?



Inoltre, come evidenziato anche dalla percezione degli operatori attivi nel territorio regionale, le difficoltà di accesso al credito limitano sostanzialmente le possibilità di investimento e di crescita delle imprese e quindi dell'economia regionale nel complesso.

Figura 10 Quanto ritiene che le difficoltà di accesso al credito delle PMI ne limitino le possibilità di investimento e crescita?[4]



Il razionamento del credito presente per le micro e piccole imprese in Puglia si configura come un fallimento di mercato in quanto, sulla scorta delle evidenze emerse dalla consultazione, le motivazioni alla base non derivano da meccanismi efficienti di selezione di mercato ma piuttosto da imperfezioni e malfunzionamenti del mercato, quali:

- mancanza di garanzia delle micro e piccole imprese;
- scarsa trasparenza delle micro e piccole imprese;
- mancanza di storia creditizia delle micro e piccole imprese;
- stringenti vincoli di capitale e/o ridotta liquidità delle banche.

Definita la presenza di una stretta creditizia e di un conseguente fallimento di mercato, è opportuno procedere ad un'analisi della quota di domanda potenziale che, seppur potenzialmente meritevole, non riesce ad ottenere credito ed a realizzare i propri investimenti. A tal fine, è opportuno stimare la domanda potenziale e nello specifico:

- la domanda di credito che seppur meritevole viene parzialmente o totalmente insoddisfatta;
- la domanda di credito inespressa.

2.1.3 Stima e analisi della domanda insoddisfatta

Per stimare la domanda di credito potenziale che non riesce ad accedere al credito è opportuno, in primo luogo, quantificare la cd. domanda insoddisfatta, intesa come la domanda che, seppur

[4] Domanda rivolta soltanto ai soggetti consultati che hanno risposto positivamente alla domanda precedente "*Ritiene che le Piccole e Medie imprese (nel seguito "PMI") in Puglia riscontrino difficoltà di accesso al credito?*" (cfr. Figura 9). Uno dei soggetti consultati appartenente alla categoria banche non ha proceduto a rispondere alla domanda.

espressa dai richiedenti, non riesce ad ottenere i finanziamenti richiesti. Nel dettaglio, quest'ultima può essere distinta in due ulteriori categorie oggetto di analisi:

- domanda di credito totalmente respinta;
- domanda di credito solo parzialmente soddisfatta.

Anche le analisi sull'esistenza e quantificazione della domanda insoddisfatta sono state realizzate mediante un approccio "*evidence-based*", come specificato sopra. Nelle seguenti figure rappresentative delle risposte ai questionari, è esposta anche la media ponderata delle risposte, sia complessiva sia per singolo *stakeholder*.

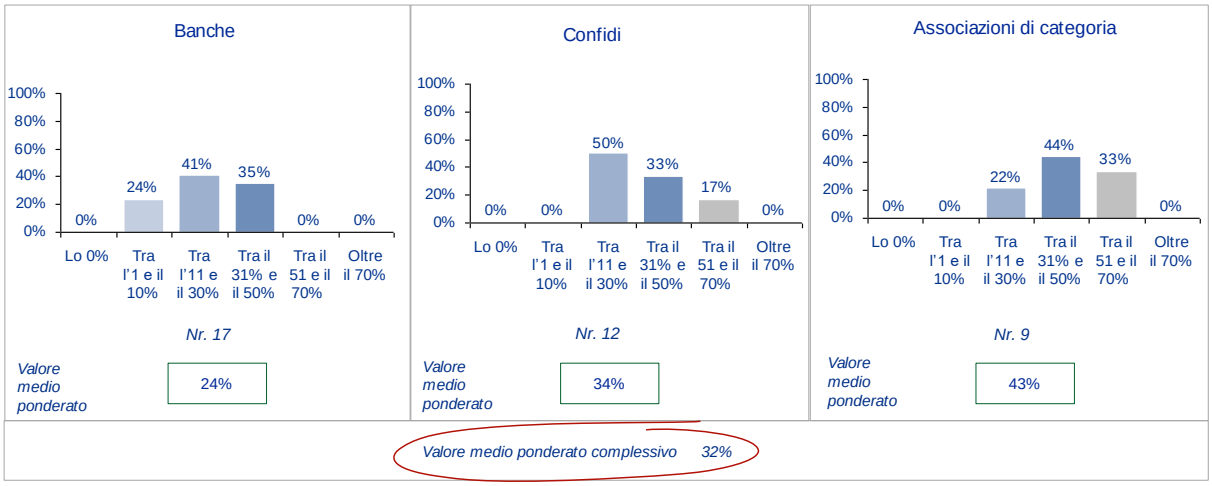
Per il calcolo della media ponderata, si è proceduto a considerare per ciascuna risposta possibile il valore medio del *range* previsto e poi successivamente si è calcolata la media ponderata sulla base del numero di risposte.

2.1.4 Stima della domanda di credito totalmente respinta

Per domanda di credito totalmente respinta si intende quella domanda che, seppur espressa dai richiedenti, non ottiene i finanziamenti richiesti, nemmeno in misura parziale.

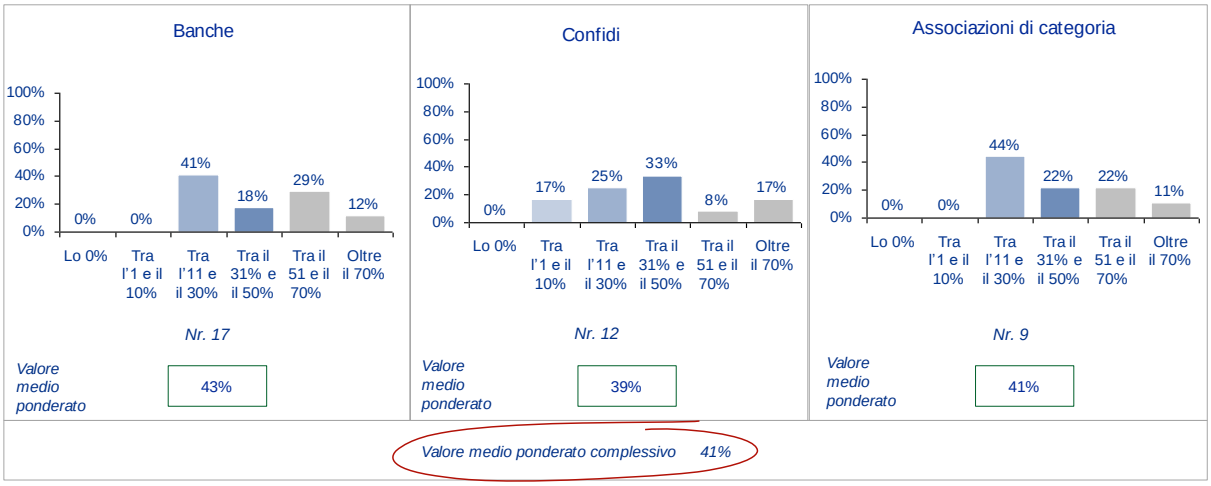
Sulla base delle evidenze derivanti dalla consultazione pubblica, emerge che in media in Puglia vengono respinte circa il 32% delle domande di credito delle PMI (vedi Figura 11) e di queste solo il 41% perché ritenute economicamente e/o finanziariamente non sostenibili (vedi Figura 12).

Figura 11: In che percentuale ritiene che le domande di credito delle PMI in Puglia vengano respinte?[5]



[5] Alla domanda non hanno risposto 10 soggetti consultati (7 appartenenti alla categoria banche, 1 appartenente alla categoria Confidi e 2 appartenenti alla categoria associazioni di categoria).

Figura 12: In che percentuale ritiene che le domande di credito delle PMI in Puglia vengano respinte perché non economicamente e/o finanziariamente sostenibili?[6]



Sulla base di tali evidenze si è proceduto a quantificare la domanda potenziale che seppur economicamente e/o finanziariamente sostenibile non risulta soddisfatta e rappresenta pertanto un fallimento di mercato e un financing gap da colmare per favorire lo sviluppo regionale.

Come evidenziato dalla Tabella che segue, si è ricorso a un metodo analitico per individuare il financing gap. Nel dettaglio, partendo dal potenziale flusso di credito nel 2018 alle micro e piccole imprese in Puglia (domanda accolta pari a circa 1,29 € mld) e dal dato che circa il 32% delle domande di credito delle micro e piccole imprese viene invece respinta, si è proceduto a stimare la domanda complessiva che comprende la domanda accolta e quella totalmente respinta (pari a poco più di 1,9 € mld annuo). Successivamente, dato che mediamente solo il 41% della domanda respinta è ritenuta non sostenibile, si è proceduto a stimare la domanda di credito che seppur meritevole non riesce ad ottenerlo (cd. financing gap), pari a circa 1,4 € mld nel periodo di programmazione di durata quadriennale (359,1 € mln annuo).

Tabella 7: Stima della domanda totalmente respinta

Stima della domanda totalmente respinta seppur economicamente e finanziariamente sostenibile		
Finanziamenti erogati nel 2018 alle micro e piccole imprese in Puglia (€)	1.293.423.657,21	A
% domanda respinta	32%	B
% domanda accolta	68%	C= 1-B
Domanda complessiva (€)	1.902.093.613,55	D= A/C
% domanda respinta non sostenibile	41%	E
Domanda rifiutata perché non sostenibile (€)	249.554.682,10	F=D*B*E
Domanda complessiva ammissibile annua (€)	1.652.538.931,45	G=D-F
Financing gap annuo (€)	359.115.274,24	H=G-A
Financing gap periodo di programmazione (€)	**1.436.461.096,95**	**I=H*4**

[6] Alla domanda non hanno risposto 10 soggetti consultati (7 appartenenti alla categoria banche, 1 appartenente alla categoria Confidi e 2 appartenenti alla categoria associazioni di categoria).

2.1.5 Stima della domanda di credito solo parzialmente soddisfatta

Per domanda di credito solo parzialmente soddisfatta si intende quella domanda che, seppur espressa dai richiedenti, ottiene solo in parte i finanziamenti richiesti.

Sulla base dei risultati ottenuti, emerge che in media in Puglia il 28% delle domande di credito siano solo parzialmente soddisfatte e ottengono in media solo il 62% dei finanziamenti richiesti.

Figura 13: Delle PMI in Puglia che riescono ad accedere al credito, che percentuale ritiene sia solo parzialmente soddisfatta (non ottenendo il totale dell'ammontare del finanziamento richiesto)?[7]

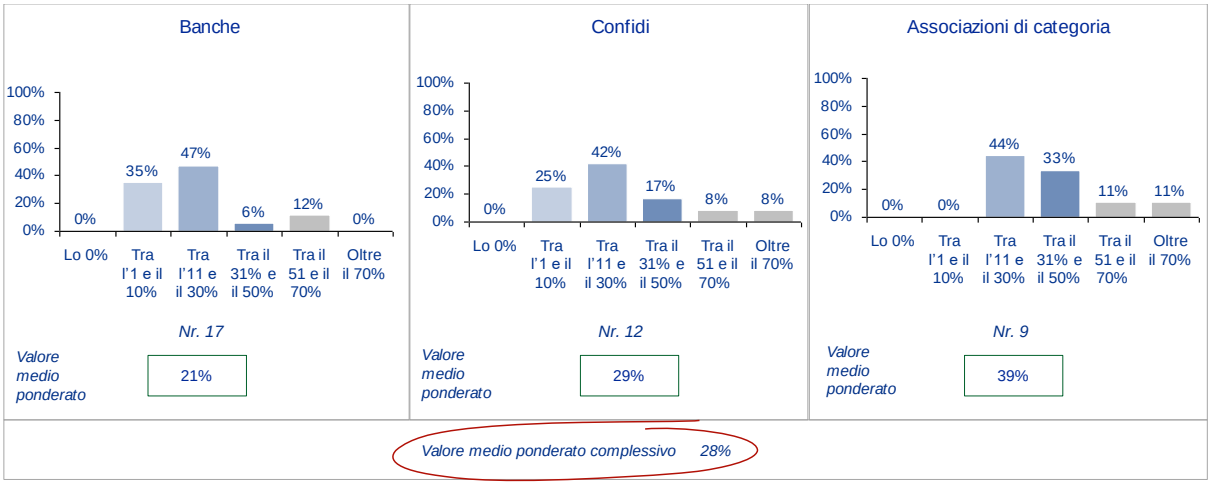
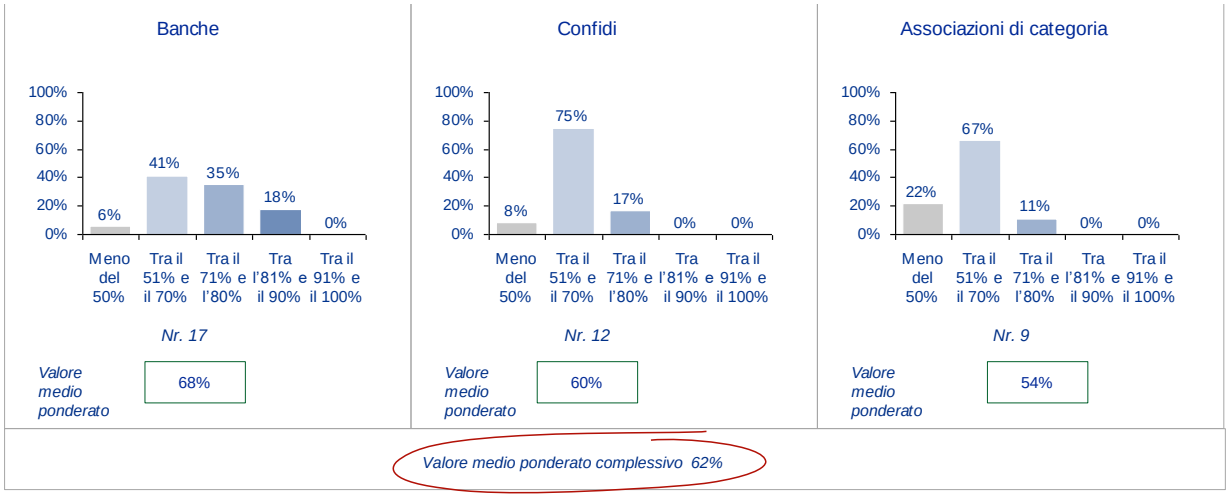


Figura 14: In media che percentuale del credito richiesto ottengono le PMI la cui domanda è solo parzialmente soddisfatta?[8]



[7] Alla domanda non hanno risposto 10 soggetti consultati (7 appartenenti alla categoria banche, 1 appartenente alla categoria Confidi e 2 appartenenti alla categoria associazioni di categoria).

[8] Alla domanda non hanno risposto 10 soggetti consultati (7 appartenenti alla categoria banche, 1 appartenente alla categoria Confidi e 2 appartenenti alla categoria associazioni di categoria).

Sulla base di tali evidenze si è proceduto a quantificare la parte di domanda di credito che non risulta soddisfatta e conseguentemente limita le possibilità di investimento e di crescita delle piccole imprese in Puglia.

Come evidenziato dalla Tabella 18, attraverso un metodo analitico si è individuato il *financing gap*. Nel dettaglio, partendo dal flusso di credito annuo alle piccole imprese in Puglia (domanda accolta pari a 1,3 € mld) e dal dato che circa il 28% delle domande di credito delle piccole imprese viene soddisfatta parzialmente (nella misura del 62%), si è proceduto a stimare la domanda complessiva che comprende anche la parte non soddisfatta e il *financing gap* pari a 885,3 € mln nel periodo di programmazione di durata quadriennale (221,3 € mln annui).

Tabella 8: Stima della domanda solo parzialmente soddisfatta

Stima della domanda solo parzialmente soddisfatta		
Finanziamenti erogati nel 2018 alle micro e piccole imprese in Puglia (€)	1.293.423.657,21	A
% di PMI che non ottengono il totale del credito	28%	B
Domanda di credito solo parzialmente soddisfatta (€)	362.158.624,02	C=A*B
% di credito ottenuto	62%	D
Credito ipotetico richiesto (€)	584.126.812,93	E=C/D
Financing gap annuo	221.968.188,92	F=E-C
Financing gap periodo di programmazione (€)	**887.872.755,66**	**G=F*4**

2.1.6 Stima della domanda di credito insoddisfatta

La domanda di credito insoddisfatta può essere stimata, come evidenziato dalla Tabella 4 mediante la somma algebrica della domanda di credito solo parzialmente soddisfatta e totalmente respinta. Si stima, pertanto, che la domanda di credito insoddisfatta in Puglia sia pari a 2,3 € mld nel periodo di programmazione di durata quadriennale ed equivalente ad un *gap* annuo pari a 579,4 € mln.

Tabella 9: Stima della domanda insoddisfatta complessiva

Stima della domanda insoddisfatta	
Dati in €	
Domanda totalmente respinta seppur economicamente e finanziariamente sostenibile	1.436.461.096,95
Domanda solo parzialmente soddisfatta	887.872.755,66
Domanda insoddisfatta periodo di programmazione	**2.324.333.852,61**
Domanda insoddisfatta annua	**581.083.463,15**

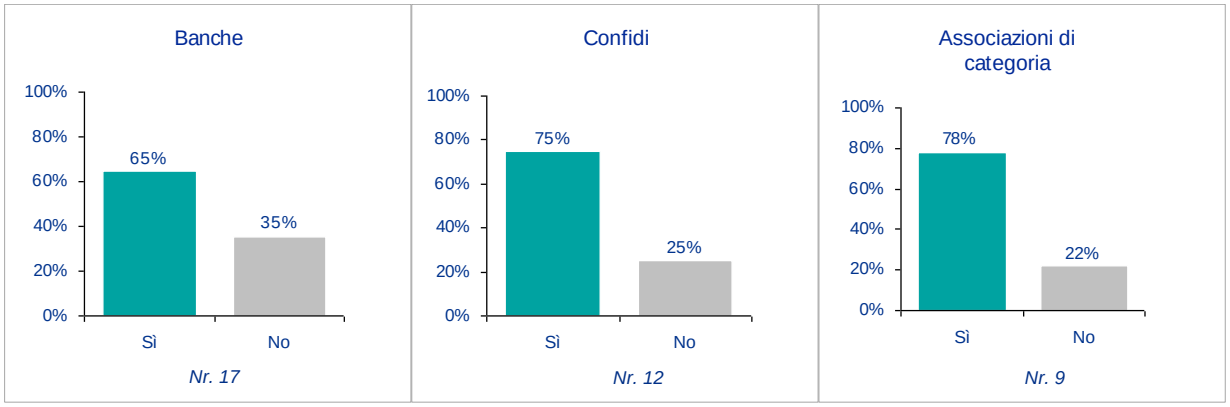
2.1.7 Stima e analisi della domanda inespressa

Per stimare la domanda di credito potenziale delle piccole imprese in Puglia è opportuno stimare anche la cd. domanda inespressa. Per domanda inespressa, si intende la domanda che, a causa del clima di incertezza o di altri fattori specifici e congiunturali, non viene espressa e formalizzata da parte dei potenziali richiedenti.

Come per la quantificazione della domanda insoddisfatta, le analisi sull'esistenza e quantificazione della domanda inespressa sono state realizzate mediante un approccio "*evidence-based*" che coniuga la conoscenza del contesto economico locale con le specifiche evidenze derivanti dalla procedura di consultazione pubblica.

Sulla base delle evidenze derivanti dalla consultazione pubblica (vedi Figura 15), emerge che in larga misura gli operatori locali ritengono che in Puglia sia presente una domanda inespressa.

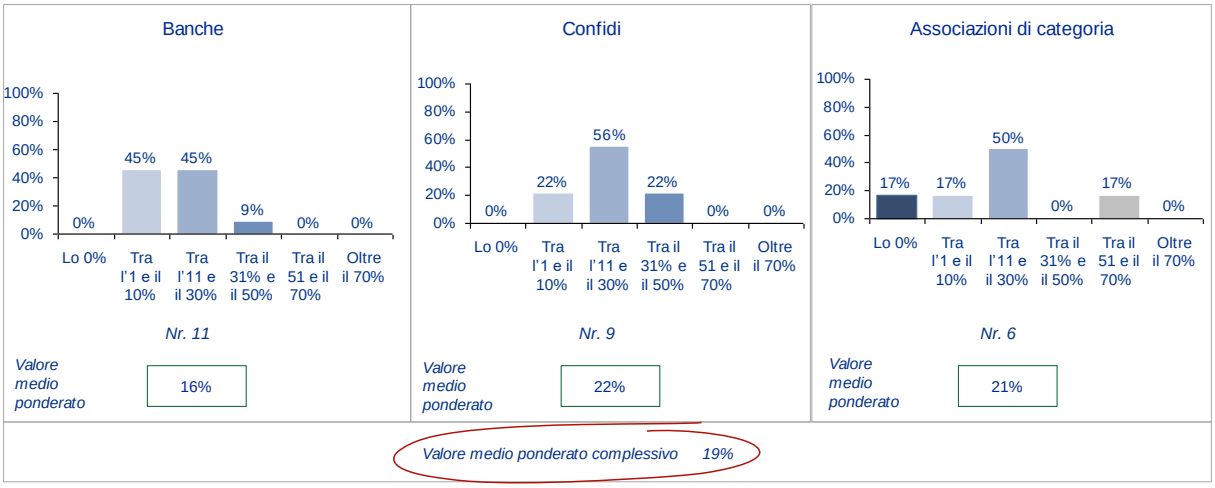
Figura 15: Ritiene che in Puglia vi siano imprese che seppur economicamente e finanziariamente sostenibili non esprimono la propria domanda di credito a causa del timore che possa essere respinta e/o del clima di incertezza (cd. domanda di credito inespressa)?[9]



Come evidenziato dalla Figura 16, gli operatori consultati in media ritengono che la domanda di credito inespressa rappresenti circa il 19% della domanda di credito accolta delle imprese.

[9] Alla domanda non hanno risposto 10 soggetti consultati (7 appartenenti alla categoria banche, 1 appartenente alla categoria Confidi e 2 appartenenti alla categoria associazioni di categoria).

Figura 16: Che percentuale ricopre la domanda di credito inespressa rispetto alla domanda totale di credito delle PMI?[10]



Sulla base di tali evidenze si è proceduto a quantificare la domanda inespressa che potrebbe rappresentare un fallimento di mercato e un *financing gap* da colmare per favorire lo sviluppo regionale.

Come evidenziato dalla Tabella che segue, partendo dal flusso di credito annuo alle piccole imprese in Puglia (domanda accolta pari a 1,3 € mld) e dal fatto che circa il 19% delle domande di credito delle piccole imprese risulta inespressa, si è proceduto a quantificare la domanda inespressa (meritevole di credito) e il conseguente *financing gap* (pari a 714,0 € mln per l'intero periodo di programmazione di quattro anni ed equivalente a 178,5 € mln annui).

Tabella 10: Stima della domanda di credito inespressa

Stima della domanda di credito inespressa		
Finanziamenti erogati nel 2018 alle micro e piccole imprese in Puglia (€)	1.293.423.657,21	A
% di domanda di credito inespressa	19%	B
% di domanda di credito espressa	81%	C=1-B
Domanda complessiva (€)	1.596.819.329,89	D=A/C
% di domanda inespressa che potrebbe essere sostenibile	41%	E
Domanda inespressa non sostenibile (€)	124.392.225,80	F=D*B*E
Domanda complessiva ammissibile annua (€)	1.472.427.104,09	G=D-F
Financing gap annuo (€)	179.003.446,88	H=G-A
Financing gap periodo di programmazione (€)	**716.013.787,52**	**I=H*4**

[10] Domanda rivolta soltanto ai soggetti consultati che hanno risposto positivamente alla domanda precedente "*Ritiene che in Puglia vi siano imprese che seppur economicamente e finanziariamente sostenibili non esprimono la propria domanda di credito a causa del timore che possa essere respinta e/o del clima di incertezza (cd. domanda di credito inespressa)*" (cfr. Figura 15). Uno dei soggetti consultati appartenente alla categoria Associazioni di categoria non ha proceduto a rispondere alla domanda.

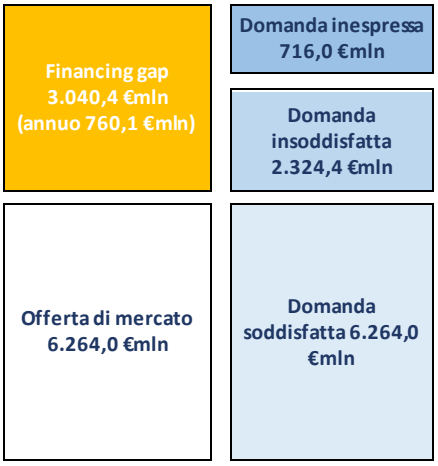
2.1.8 Stima e quantificazione del fallimento di mercato (*financing gap)*

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

Sulla base delle analisi realizzate si può stimare che il *financing gap* per le micro e piccole imprese nell'arco di programmazione sia pari a circa 3,04 € mld, di cui 2,32 € mld (76%) legati alla domanda insoddisfatta e 0,72 € mld (24%) legati alla domanda inespressa.

Alla luce di quanto sopra, la Regione Puglia intende ovviare a tale fallimento di mercato attivando il nuovo strumento finanziario nella forma dei Finanziamenti diretti dei confidi.

Figura 17: *Financing gap*



2.2 Analisi qualitativa e quantitativa dello strumento finanziario

Sulla base della stima dell'esistenza di un *financing gap* per le micro e piccole imprese, risulta necessario implementare lo SF Fondo Prestiti Confidi, che contribuisce a limitare il fallimento di mercato.

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

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

2.2.1 Effetto Leva

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

- eventuali contributi da parte dei beneficiari finali;

- effetto *revolving*.

Alla luce dell'esistenza di un consistente *financing gap* per la popolazione *target* dello SF, si ipotizza una dotazione finanziaria (e la suddivisione della stessa tra nazionale ed europee) dello SF pari a 10 €mln.

La Figura 18 sintetizza la dotazione patrimoniale ipotizzata dello SF.

Figura 18: Finanziamenti diretti confidi. Dotazione patrimoniale

Finanziamenti diretti Confidi. Dotazione patrimoniale		
Dati in €	**Risorse complessive**	**di cui: Risorse europee**
Dotazione del SF	11.000.000,00	5.500.000,00

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

In ottica meramente prudenziale, i costi di gestione sono stati calcolati in linea con i massimali previsti dalla normativa comunitaria. Nello specifico, ai sensi dell'art. 13 comma 3 del Regolamento UE n. 480 del 2014, l'importo aggregato dei costi di gestione per uno SF che fornisce prestiti non può superare il limite dell'**8%** dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo SF.

Sulla base del limite definito dalla normativa europea sono stati definiti i costi di gestione e la conseguente dotazione patrimoniale residua che potrà essere concessa a favore dei beneficiari finali (vedi Figura 19).

Figura 19: Stima dei costi di gestione e della dotazione patrimoniale residua

Costi di gestione massimi ai sensi della normativa europea			
Datin in €	**Dot. Iniziale**	**% max costi di gestione**	**Costi di gestione**
Dotazione patrimoniale	11.000.000,00	8%	880.000,00

Dotazione patrimoniale al netto dei Costi di gestione			
Dati in €	**Dot. Iniziale**	**Costi di gestione**	**Dot. Residua**
Dot. Patrimoniale	11.000.000,00	880.000,00	10.120.000,00

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

L'effetto leva stimato è pari a 3,64 e rappresenta il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (€ 20.000.000) e ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee (€ 5.500.000), come mostrato dalla Figura 20.

Figura 20: Effetto leva Finanziamenti Confidi

*Leva: **3,64***	*Effetto leva stimato sulla base dei costi di gestione massimi europei*
20.000.000/ 5.500.000	

2.2.2 Effetto *revolving*

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

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

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

- erogazioni a valere sullo SF a partire dal 2020;
- lieve crescita progressiva all'incirca del 5% nell'arco di programmazione (in linea con quanto registrato per gli SF storicamente);
- costi di gestione pari ai massimali previsti dalla normativa europea.

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

Figura 21: Flusso Finanziamenti Confidi

Prestiti erogati				
Dati in €	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Erogato annuo	4.640.237	4.872.249	5.115.861	5.371.654
Totale erogato	4.640.237	9.512.485	14.628.346	20.000.000

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

- durata media finanziamento: 4 anni (in linea con quanto mediamente registrato nella precedente programmazione);

- tasso di *default* stimato, in ottica prudenziale, secondo quanto stabilito nella VEXA prestiti con riferimento al Fondo Microcredito, strumento finanziario simile a quello in esame per quanto riguarda il target di destinatari finali (microimprese e piccole imprese). In particolare, si fa riferimento al tasso complessivo del 37,0% (Vds Valutazione *ex ante* degli Strumenti Finanziari nella forma dei prestiti da attivare nell'ambito del Programma Operativo Regionale Puglia 2014-2020).

Si ipotizza, inoltre, che i rientri vengano reinvestiti totalmente nel corso dell'anno successivo e possibilità di reinvestimento fino al 2023 (ultimo anno di programmazione).

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

- totale **rientri** derivanti dai rimborsi progressivi dei prestiti erogati fino al 2029 pari a **€ 12.600.000,00**

- totale **reinvestimenti** dei rimborsi fino al 2023 pari a **€ 1.036.174,51**[11]**.**

2.2.3 Risorse pubbliche e private aggiuntive

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

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

Con riguardo allo SF *Fondo Prestiti Confidi*, le risorse pubbliche e private derivano dal coinvolgimento dei Confidi, che mantengono parte del rischio dei finanziamenti concessi.

Si può procedere pertanto, come evidenziato dalla Figura 22, a stimare le risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF ha la possibilità di raccogliere come la differenza tra i finanziamenti che lo SF riesce a generare (circa 21 € mln, considerando i reinvestimenti) e la dotazione finanziaria dello SF (10 € mln al netto

[11] Importo pari alla metà dei rientri, al netto dei default.

dei costi di gestione). Le risorse pubbliche e private aggiuntive che lo SF riesce a raccogliere nel periodo di programmazione sono quindi stimate pari a circa 11,04 € mln.

Figura 22: Stima risorse private aggiuntive

Risorse pubbliche e private aggiuntive		
Dati in €		
Dotazione finanziaria	10.000.000,00	A
Prestiti complessivi	21.036.174,51	B
- di cui da effetto revolving	*1.036.174,51*	
Risorse pubbliche e private aggiuntive	**11.036.174,51**	**C=A+B**

2.3 Proporzionalità dell'intervento dello strumento finanziario

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

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

- prestiti concessi al netto dell'effetto revolving, pari all'ammontare della dotazione patrimoniale al netto dei costi di gestione, stimate in € 20.000.000;
- prestiti concessi in esito al reinvestimento delle risorse rientrate fino al 2023 grazie all'effetto revolving, pari a € 1.036.174,51.

Il volume potenziale dei prestiti concessi nell'arco di programmazione (2014-2020) pertanto risulta pari a circa € 21.036.174,51 e consente di colmare, in ottica prospettica, il *financing gap* per la popolazione *target* per circa lo 0,69%.

2.4 Valutazioni conclusive

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

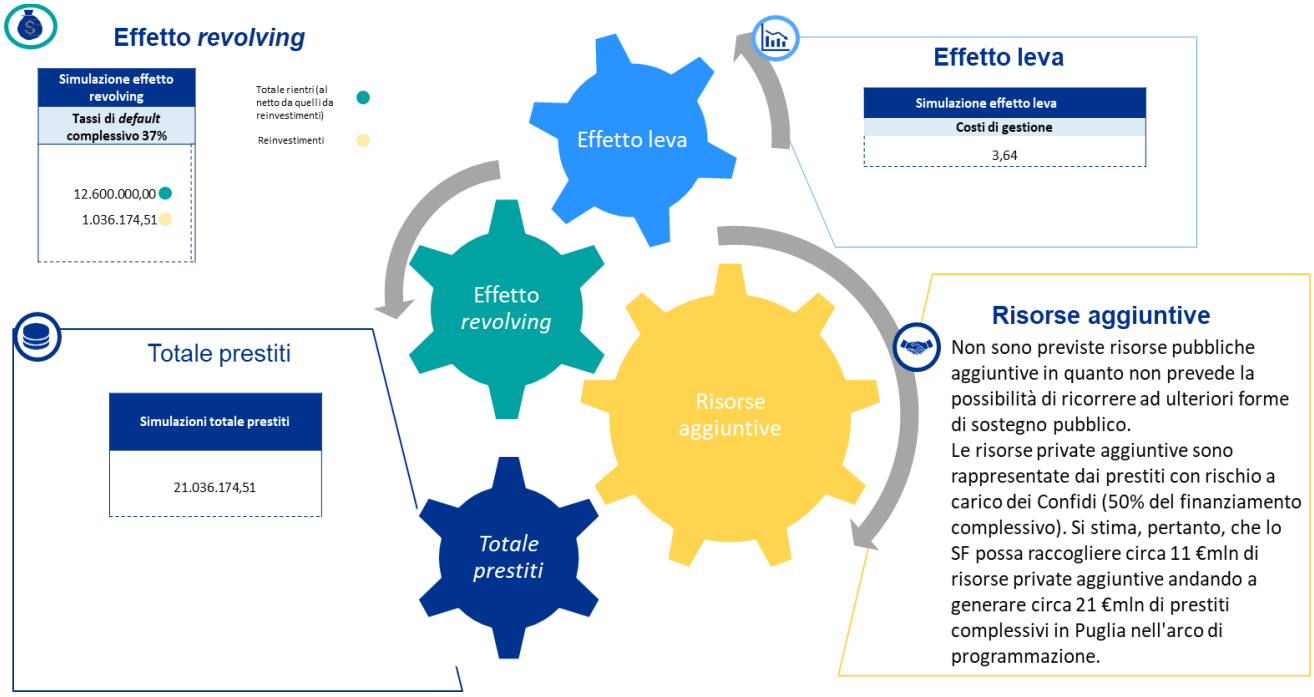
Nello specifico, si stima che, in merito all'accesso al credito delle micro e piccole imprese, esiste un *financing gap* pari a **3.040,4 €mln** nell'arco di programmazione (2014-2020) equivalente ad un *gap* annuo di 760,1 €mln.

Da tale considerazione, si rende necessaria la programmazione dello SF Fondo Prestiti Confidi al fine di limitare il fallimento di mercato e facilitare la crescita e la sopravvivenza delle micro e piccole imprese pugliesi e per tal via la crescita economica e sociale della regione Puglia.

Nello specifico lo SF Fondo Prestiti Confidi consente nell'arco di programmazione di erogare a favore dei beneficiari finali agevolazioni, nella forma di prestiti a tasso inferiore a quello di prassi abituale, per un valore pari a circa € 21.036.174,51.

La Figura 23 illustra in maniera sintetica i principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF.

Figura 23: Sintesi dei principali elementi del valore aggiunto generato dallo SF Fondo Prestiti Confidi



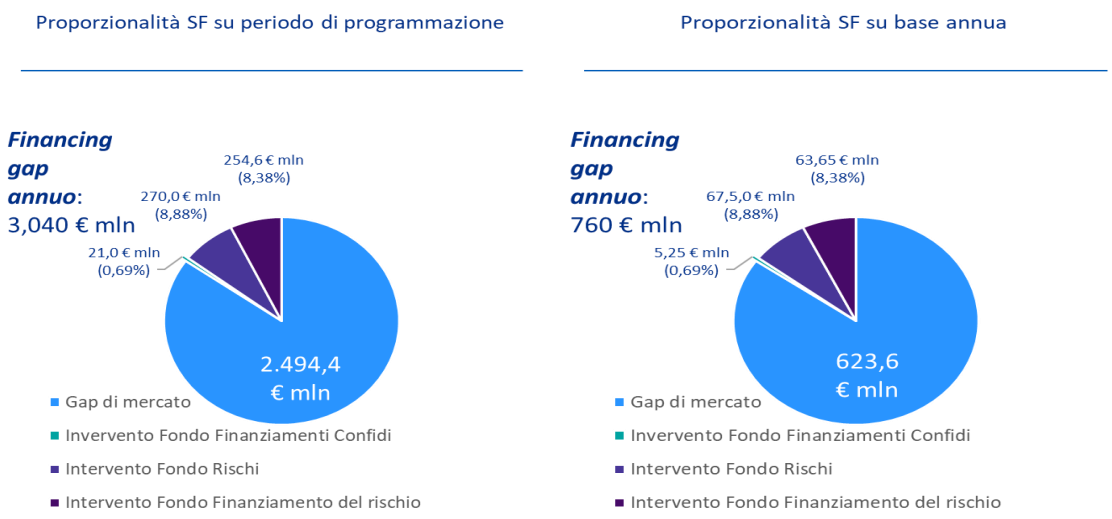
2.5 Osservazioni finali

In conclusione, attraverso le analisi effettuate e presentate nel documento, è stato possibile in primo luogo stimare la dimensione del fallimento di mercato che limita l'accesso al credito alle piccole imprese pugliesi, concorrendo, per tale via, a frenare le possibilità di sviluppo dell'economia del territorio, e, in secondo luogo, valutare quantitativamente l'efficacia dello strumento Fondo Prestiti Confidi.

In particolare, a seguito dell'aggiornamento della "Valutazione ex ante dello Strumento Finanziario nella forma di prestiti", con particolare riferimento al driver "Analisi delle risorse e adeguamento delle risorse a valere sullo strumento agevolativo rispetto alla domanda osservata dei beneficiari", si conferma che l'implementazione dello strumento Fondo Prestiti Confidi, in maniera sinergica all'attuazione del Fondo rischi e del Fondo Finanziamento del rischio, è in linea con le attese e consente un miglioramento della strategia della Regione di attuazione degli strumenti finanziari.

Nello specifico, dato un fallimento di mercato di 3.040,4 € mln, stimato sulla base dei risultati ottenuti attraverso la consultazione pubblica, l'implementazione del Fondo Prestiti Confidi, operando in maniera sinergica con il Fondo Rischi e con il Fondo Finanziamento del rischio, consente in ottica prospettica di colmare, nell'arco di programmazione, circa il 17,92% del *financing gap* (il 8,38% attraverso l'impiego del *Fondo Finanziamento del rischio*, l'8,88% attraverso il Fondo Rischi e lo 0,66% mediante il Fondo Prestiti Confidi).

Figura 24: Proporzionalità dell'intervento degli SF



CAPITOLO 3. CONTRIBUTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO AL CONSEGUIMENTO DEGLI OBIETTIVI SPECIFICI E RELATIVI INDICATORI

Gli strumenti finanziari saranno attuati, nell'ambito del P.O. Puglia 2014-2020, con riferimento ad interventi di finanza innovativa volti al miglioramento dell'accesso al credito.

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

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

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

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

Nello specifico, si stima che, per lo strumento finanziario nella forma del Fondo Fondo Prestiti Confidi, esista un *financing gap* pari a 3.040,4 € mln nell'arco del periodo di operatività dello strumento equivalente ad un gap annuo di 760,1 €mln.

La valutazione suggerisce per la quantificazione dei risultati attesi degli strumenti finanziari il ricorso agli indicatori di risultato riconducibili al Programma Operativo.

Con riferimento agli interventi finalizzati al miglioramento dell'accesso al credito, si evidenzia che la tradizionale elevata dipendenza delle imprese italiane e pugliesi dal credito bancario e la

conseguente significativa esposizione delle stesse ai contraccolpi derivanti dalle strategie di riduzione delle politiche di erogazione del credito, richiamano la necessità di promuovere interventi mirati per attutire tali effetti negativi e consentire la disponibilità di adeguate risorse finanziarie a favore delle imprese in possesso di margini di crescita e di sviluppo.

Considerato quanto su descritto, in via prudenziale, anche in considerazione dell'innovatività dello strumento finanziario proposto, si ritiene congrua la seguente dotazione finanziaria:

- Fondo Prestiti Confidi: € 11.000.000,00.