

Regione Umbria



Regione Umbria

**Valutazione ex-ante sull'utilizzo di strumenti finanziari
all'interno del Programma di Sviluppo Rurale 2014-2020**

RAPPORTO FINALE

(Dicembre 2016)



INDICE

1	Fallimenti di mercato, condizioni di investimento subottimali ed esigenze di investimento	3
1.1	Analisi del contesto economico	3
1.1.1	Contesto economico generale	3
1.1.2	Contesto agricolo	3
1.1.3	Contesto Agroindustriale	4
1.1.4	Gli investimenti fissi	5
1.1.5	Struttura aziendale e produzione in Umbria	7
1.1.6	Elementi di sintesi dell'analisi di contesto	10
1.2	La chiave di lettura del contesto fornita dal PSR 2014-2020 e gli interventi di sviluppo previsti.....	10
1.3	Analisi della domanda e offerta di credito	14
1.3.1	Gli impieghi bancari	14
1.3.2	Evoluzione dei prestiti alle imprese e delle sofferenze	15
1.3.3	Tassi di interesse applicati	18
1.3.4	Rete bancaria in Umbria	19
1.3.5	Il credito a lungo termine alle imprese agricole	20
1.4	La quantificazione del gap di mercato	24
2.	Valore aggiunto creato dai potenziali strumenti attivabili.....	29
2.1	Analisi quantitativa e qualitativa del valore aggiunto degli strumenti finanziari	29
2.1.1	Gli Strumenti finanziari oggetto di valutazione	29
2.1.2	Descrizione degli Strumenti.....	30
2.1.3	Valutazione comparata del valore aggiunto in termini quantitativi.....	31
2.2	Fondo Multiregionale del FEI per l'agricoltura	38
2.2.1	Il Fondo di Garanzia proposto dal FEI	39
2.2.2	Analisi del VA del Fondo	40
2.2.3	Analisi del Fondo proposto dal FEI.....	41
2.3	Valutazione del valore aggiunto: aspetti qualitativi	42
2.4	Coerenza con altre forme di interventi pubblici	45
2.4.1	Coerenza con interventi pubblici nazionali.....	45
2.4.2	Coerenza con interventi pubblici comunitari	46
2.4.3	Coerenza con interventi pubblici regionali.....	47
2.5	Implicazioni in materia di aiuti di Stato.....	47
2.6	Misure intese a contenere la distorsione di mercato	49
3.	Risorse pubbliche e private aggiuntive	51
4.	Insegnamenti tratti da strumenti analoghi e implicazioni future	53
4.1	Le Criticità rilevate dalla Corte dei Conti Europea e i suggerimenti della RRN.....	53

4.2 Strumenti finanziari per l'agricoltura e lo sviluppo rurale utilizzati in Umbria	55
5. Strategia di investimento	57
5.1 Introduzione	57
5.2 Strategia di investimento proposta.....	57
5.3 Modalità di attuazione e governance	58
6. Risultati attesi e indicatori	61
7. Sistema di monitoraggio, di reporting e disposizioni per aggiornamenti della valutazione	63
7.1 Monitoraggio e reporting.....	63

1 FALLIMENTI DI MERCATO, CONDIZIONI DI INVESTIMENTO SUBOTTIMALI ED ESIGENZE DI INVESTIMENTO

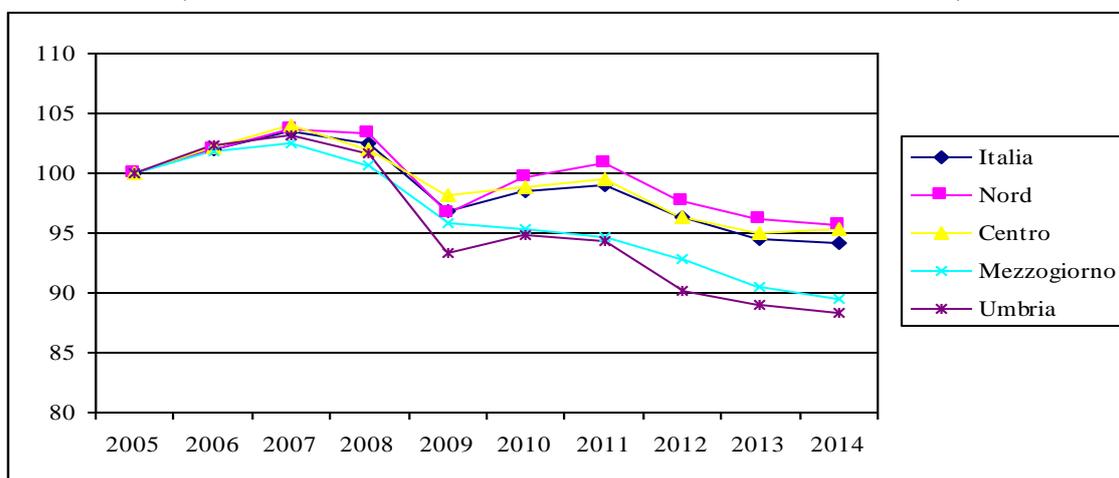
1.1 Analisi del contesto economico

1.1.1 Contesto economico generale

Gli effetti della crisi economica e finanziaria sull'economia nazionale sono percepibili a partire dal 2007. Il grafico riportato nella Figura 1 evidenzia come dal 2007 - 2008 il PIL nazionale abbia iniziato ad oscillare, diminuendo drasticamente nel 2009, sfiorando nel 2011 il medesimo livello del 2005 e quindi iniziando di nuovo un declino.

Ciò che colpisce nel grafico, oltre all'andamento calante delle prestazioni nazionali e delle Macroaree Nord e Centro, è il calo della macroarea Mezzogiorno, affiancato dall'andamento delle prestazioni che riguardano la Regione Umbria. L'andamento negativo del PIL nazionale risulta maggiormente influenzato dalle regioni del Mezzogiorno, che manifestano una riduzione media (2008-2012) del -2,3% rispetto al -1,3% delle regioni dell'area del Centro e del Nord. L'Umbria evidenzia un calo che dal 2008 perdura a ritmi sempre maggiori di quelli nazionali. Tra il 2008 ed il 2014 il PIL Nazionale ha registrato un andamento medio negativo pari al -1,4%, il centro pari al -1,1%, il mezzogiorno è calato mediamente dell'1,9%, ma il calo del PIL umbro è ancora maggiore, pari a quasi il -2,3%.

Figura 1 – Evoluzione del PIL Italia, macro aree e Regione Umbria - periodo 2005-2014
(Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: Elaborazioni ESA su dati ISTAT

Il contributo più significativo alla forte decrescita del PIL umbro proviene dal settore industriale e dei servizi, mentre la componente agricola ha avuto un andamento generalmente migliore della media nazionale.

1.1.2 Contesto agricolo

Le analisi effettuate dal MIPAAF in merito al contesto economico nazionale¹, evidenziano che il sistema agroalimentare contribuisce per il 17% alla formazione del PIL nazionale, con un volume di 267 miliardi di euro, di cui circa 28 miliardi di valore aggiunto della branca agricoltura, silvicoltura e pesca (circa il 2% del PIL). Il contributo principale proviene dalle regioni del Nord con 13,1 miliardi di euro, subito seguito dal Mezzogiorno con 11,2 miliardi di euro, mentre il Centro ha fornito un più modesto contributo (4,6 miliardi di euro). L'Umbria si caratterizza per un valore aggiunto di 433 mln di euro, corrispondente al 9% di quello del Centro Italia.

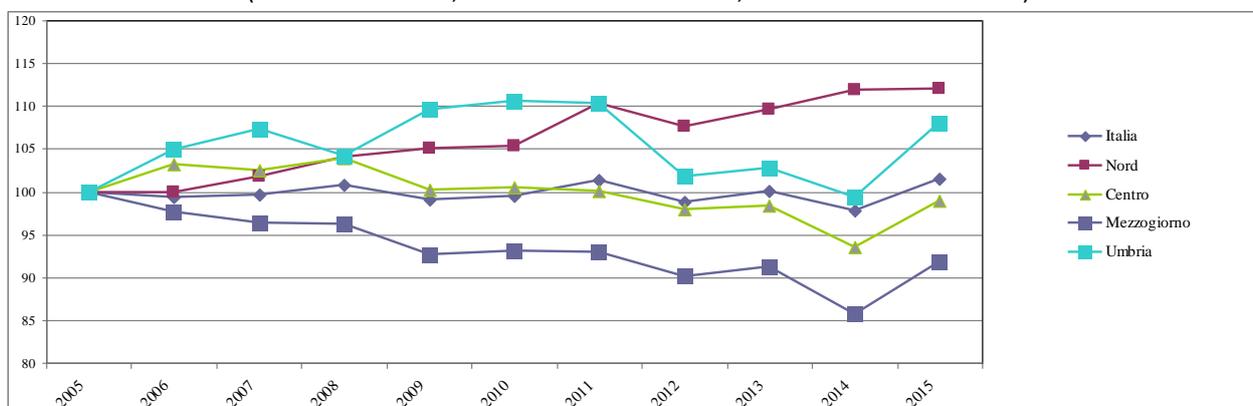
L'evoluzione del valore aggiunto in agricoltura evidenzia un andamento difforme tra le macro-regioni italiane con un Nord in crescita, un Mezzogiorno in calo ed un Centro che segue l'andamento nazionale. In Italia, nel suo complesso, infatti, ad una fase pressoché stazionaria del periodo 2009-2011, ha fatto seguito, nel 2012, una marcata riduzione del Valore Aggiunto, per poi oscillare tra 2013 e 2014 e segnare una debole crescita nel 2015. In linea di massima l'evoluzione del VA Agricolo nazionale è stato sostenuto

¹ MIPAAF: "Strumenti finanziari nello sviluppo rurale 2014-2020" – Giugno 2015 – Cit.

unicamente dal Nord che si è portato notevolmente al di sopra del valore di riferimento del 2005.

L'Umbria per quasi tutto il periodo considerato rimane notevolmente al di sopra dei valori di crescita sia nazionali che dell'Italia Centrale.

Figura 2 – Evoluzione VA agricoltura Italia, macro aree geografiche e Umbria, (2005-2015)
(Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: Elaborazioni ESA su dati ISTAT

Infine nel 2015 tutte le macro-regioni presentano un tasso di crescita aumentato notevolmente, anche Mezzogiorno e Centro. La Regione Umbria dopo un 2014 nel quale ritorna ai valori del 2005, nel 2015 registra una forte ripresa con un incremento pari a +8,7%.

Tabella 1 – Evoluzione del valore aggiunto dell'agricoltura Italia, macro aree geografiche e Umbria, periodo 2005-2015 (Variazioni % su valori concatenati)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ITALIA	-4,7%	-0,6%	0,2%	1,2%	-1,6%	0,4%	1,9%	-2,6%	1,4%	-2,3%	3,8%
Nord	-4,3%	-0,1%	1,9%	2,2%	1,0%	0,3%	4,7%	-2,4%	1,9%	2,0%	0,2%
Centro	-7,3%	3,2%	-0,7%	1,5%	-3,5%	0,2%	-0,5%	-2,1%	0,5%	-4,9%	5,6%
Mezzogiorno	-4,0%	-2,4%	-1,3%	-0,1%	-3,7%	0,5%	-0,1%	-3,0%	1,2%	-6,1%	7,2%
Umbria	-8,2%	4,9%	2,3%	-3,0%	5,3%	0,8%	-0,2%	-7,8%	0,9%	-3,2%	8,7%

Fonte: Elaborazioni ESA su dati ISTAT

Notevole anche il ruolo del settore agroalimentare nell'export italiano, con un valore, nel 2014, di 34,3 miliardi di euro e con un tasso di crescita più marcato dell'export nazionale considerato nel suo complesso (+2,4%, su base annua, la crescita dell'export agroalimentare; +2% quella dell'export totale).

Per quanto attiene la situazione della Regione Umbria, dalle rilevazioni effettuate all'inizio del 2015, si evidenzia un trend che, tra il 2012 ed il 2014, denuncia una forte vitalità nell'export del settore dell'Agricoltura. Sul fronte delle esportazioni, sulla base degli ordinativi 2015, le esportazioni dell'Agricoltura umbra nel periodo suddetto, sono quasi raddoppiate (dall'1,3% al 2,4%) in termini di incidenza sul totale nazionale. In particolare al 2014 la quota di mercato dell'Umbria pesa quasi per il 20 per cento (19,4%) dell'Italia centrale.²

Il valore delle esportazioni del settore primario umbro ha raggiunto i 3,9 miliardi di euro (+7,6% rispetto al 2000), rappresentando lo 0,08% delle esportazioni nazionali. Le esportazioni del settore agricoltura, silvicoltura e pesca hanno avuto una crescita dal 2011 al 2012 del 73,3%.

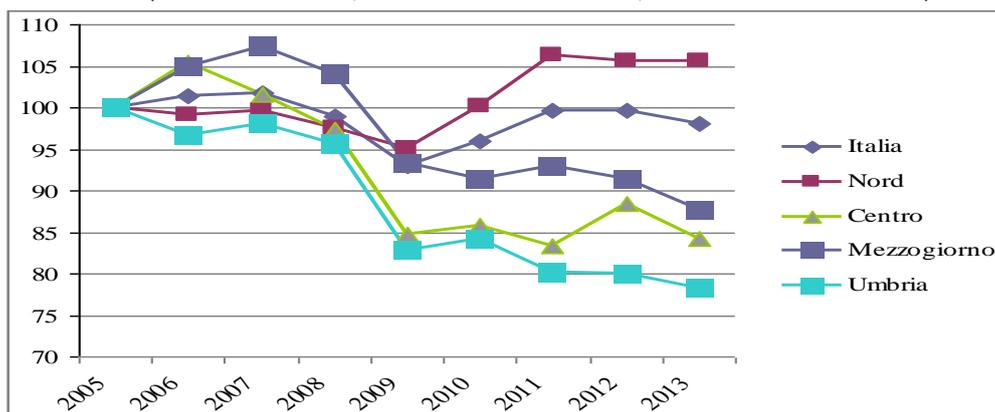
1.1.3 Contesto Agroindustriale

Il valore aggiunto del settore agroindustriale italiano è pari, nel 2013, a 25,3 miliardi di euro. Come per il settore agricolo, il contributo maggiore è dato dal Nord con 16,7 miliardi di euro, mentre il Centro e il Mezzogiorno incidono, rispettivamente, con 3,3 e 5,2 miliardi di euro. L'industria alimentare umbra, conta

² <http://www.umbria.camcom.it/images/quadrante%20economico%20marzo%202016.pdf> Umbria - Import Export - Caratteri e dinamiche 2008-2014 Unioncamere Umbria. http://www.centroesteroumbria.com/it/osservatorio-economico-ceu_18/umbria-import-export_7.html

circa 1.200 aziende e costituisce un punto di forza dell'economia regionale. Le principali attività agroindustriali regionali riguardano il comparto vinicolo e quello olivicolo, con la presenza di industrie di commercializzazione e trasformazione con mercato a livello nazionale e internazionale. Grande rilevanza nell'economia hanno anche l'industria dolciaria, il comparto delle acque minerali, la produzione di mangimi per la zootecnia e la trasformazione industriale delle carni e quella casearia. Nella Regione Umbria il Valore Aggiunto del settore agroindustriale è pari a 515,6 milioni di euro, corrispondente al 15% del valore del Centro che però riscontra un andamento in diminuzione nel corso degli anni, infatti dal 2005 al 2013 ha avuto un andamento in forte declino che nel 2013 posiziona l'agroindustria umbra al 78,3% della situazione del 2005, con un andamento peggiore di quanto non siano sia quello dell'Italia Centrale, che quello del Mezzogiorno.

Figura 3 - Evoluzione del valore aggiunto dell'agro industria Italia, macro aree geografiche e Umbria, periodo 2005-2013 (Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: Elaborazioni ESA su dati ISTAT

Le variazioni % del Valore aggiunto dell'Agro-industria tra il 2005 ed il 2013 sono ugualmente deludenti con un andamento alternante ma comunque tendente ad una continua decrescita.

Tabella 2 – Evoluzione del valore aggiunto dell'agro-industria in Italia, macro aree geografiche e Umbria, periodo 2005-2015 (Variazioni % su valori concatenati)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ITALIA	0,7%	1,5%	0,3%	-2,7%	-6,0%	3,0%	4,0%	0,0%	-1,6%
Nord	1,1%	-0,8%	0,5%	-2,2%	-2,5%	5,3%	6,3%	-0,7%	-0,1%
Centro	-0,7%	5,5%	-3,7%	-4,2%	-12,9%	1,3%	-3,0%	6,0%	-4,7%
Mezzogiorno	0,5%	4,9%	2,3%	-3,1%	-10,2%	-2,2%	1,8%	-1,7%	-4,0%
Umbria	11,2%	-3,4%	1,5%	-2,5%	-13,3%	1,6%	-4,6%	-0,2%	-2,2%

Fonte: Elaborazioni ESA su dati ISTAT

L'evoluzione del VA dell'agro-industria umbra, fortemente positiva tra il 2004 ed il 2005 (+11,2%), non solo ha subito un picco negativo nel 2009, ma ha continuato ad oscillare con tendenze quasi sempre negative, finendo con un andamento peggiore del comparto nella Circostrizione Centro. Va comunque tenuto presente che l'andamento negativo del VA dell'agro-industria umbra rientra nel quadro di una globale decrescita dell'attività industriale della regione.

1.1.4 Gli investimenti fissi

Nella tabella sottostante viene illustrato l'ammontare degli investimenti fissi lordi (IFL) nel 2013 (ultimo dato disponibile), per i settori dell'agricoltura e dell'agroindustria. Il primo settore si caratterizza per un ammontare di investimenti superiori al secondo (8,9 contro 5,7 miliardi di euro), mentre la quota di contributo delle singole macroaree a tali cifre è la stessa in entrambi i settori: al primo posto il Nord, seguito dal Mezzogiorno ed infine dal Centro.

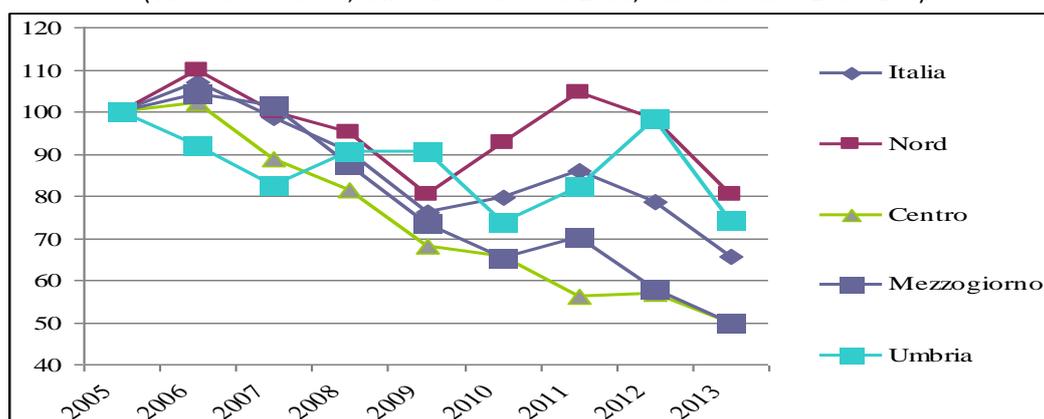
Tabella 3 – Investimenti Fissi Lordi dei settori agricoltura e agroindustria, in Italia, Macro aree geografiche e Umbria, (2013 - mln €)

	Agricoltura	Agroindustria
ITALIA	8.929,25	5.774,47
Nord	5.686,82	3.694,12
Centro	1.027,84	780,00
Mezzogiorno	2,216,35	1.300,58
Umbria	117,21	87,22

Fonte: Elaborazioni ESA su dati ISTAT

Nonostante il valore degli investimenti risulti più alto nel settore agricolo, l'analisi dell'andamento degli investimenti nei due settori, dal 2005 al 2013, evidenzia due percorsi diversi. L'andamento generale degli IFL nel settore agricolo è negativo in tutta Italia. Nonostante una lieve ripresa tra il 2009 ed il 2011, che in Umbria sembra dilazionata al periodo 2010-2012, l'andamento del 2013 (ultimo dato disponibile) volge al negativo in tutte le aree ed anche in Umbria, che tuttavia si mantiene al disopra dei livelli nazionali e del Centro Italia e Mezzogiorno. In Umbria, infatti, mentre gli investimenti fissi in agricoltura segnano tra il 2005 e il 2007, una decrescita più incisiva dei valori (- 17,65%) rispetto all'Italia (-1,36%) e al Centro (-11,4%), dal 2008 al 2013 diminuiscono al tasso medio annuo dello -0,35 %, con un calo più contenuto di quello dell'area del Centro, pari a -8,93% e nazionale, pari a -6,09%.

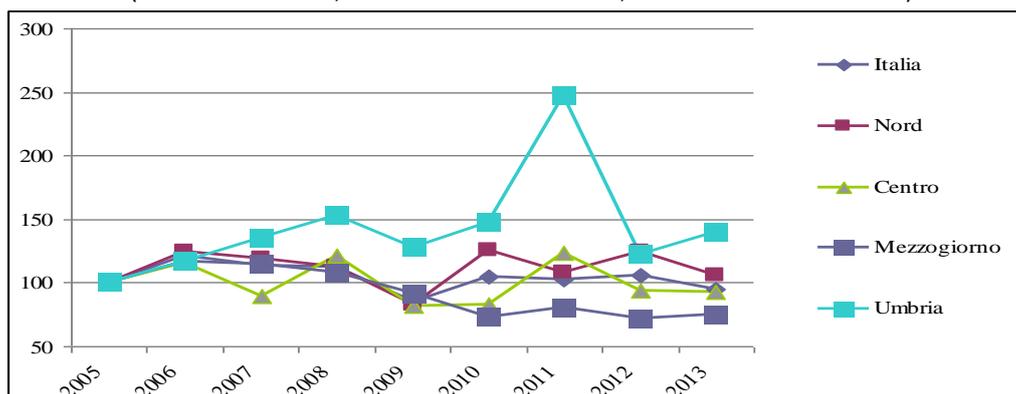
Figura 4 - Evoluzione degli IFL in agricoltura in Italia, macroaree e Umbria, (2005-2013)
(Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: Elaborazioni ESA su dati ISTAT

L'andamento degli investimenti fissi nel comparto agro-industriale è invece piuttosto stabile tra il 2005 ed il 2013 in Italia e nelle circoscrizioni Nord e Centro, che sostanzialmente mantengono il livello del 2005, mentre il Mezzogiorno oscilla attorno al 75% dei livelli 2005. Gli IFL dell'agro-industria umbra si mantengono percentualmente al disopra della media nazionale, ed anzi, nel 2011 registrano un +247% sulla base 2005 per poi scendere al 2013 al +139%, valore molto più in basso di due anni prima, ma comunque al disopra della media nazionale.

Figura 5 - Evoluzione degli IFL in agroindustria in Italia, macroaree e Umbria, (2005-2013)
(Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: Elaborazioni ESA su dati ISTAT

Gli IFL in agricoltura decrescono, quasi costantemente, in Umbria come nel Centro, mentre gli IFL agroindustriali in Umbria crescono ad un tasso ben superiore dei valori nazionali e di macroarea.

1.1.5 Struttura aziendale e produzione in Umbria³

Tra il 2000 ed il 2010 il numero di aziende agricole umbre è diminuito del 20,9% e ad oggi sono presenti sul territorio regionale 36.244 aziende. Tali aziende hanno una superficie agricola utilizzata (SAU) di 326.876,7 Ha (dato censimento 2010), pari al 61% della superficie agricola totale (SAT). Nel decennio 2000-2010 si è assistito ad una riduzione della SAU pari al 10,8%, mentre a livello nazionale la contrazione è stata del 2,5%. In termini di SAT la riduzione regionale è stata del 14,4%, mentre a livello nazionale la riduzione della SAT è stata pari al 9%. La dimensione media delle aziende agricole umbre è pari a 9 ha/azienda, leggermente al di sopra del dato medio italiano (7,9 ha/azienda) ma al di sotto della media europea (14,3 ha/azienda).

Tabella 4 – Dimensione aziende agricole in Umbria ed in Italia – (Variazione 2000-2010)

	Umbria	Italia
Ettari di SAU per azienda	9,0	7,3
Var.% SAU 2000-2010	-10,8	-2,5
Var. % aziende agricole 2000-2010	-29,9	-32,4

Fonte: ISTAT, 6° Censimento Generale dell'Agricoltura

Il territorio regionale e nazionale è caratterizzato da una dimensione medio-piccola delle aziende agricole, come evidenziato dalle distribuzioni percentuali riportate nella Tabella che segue.

Tabella 5 - Umbria/Italia aziende agricole per ettari di superficie

Classi dimensionali (ha)	Numero aziende		%	
	Umbria	Italia	Umbria	Italia
0 ha	59	5.294	0,2	0,3
inf. 2 ha (ma sup. 0)	15.553	819.358	42,9	50,5
2-4,9 ha	8.681	357.668	24,0	22,1
5-9,9 ha	5.291	186.145	14,6	11,5
10-19,9 ha	3.385	120.115	9,3	7,4
20-29,9 ha	1.168	46.687	3,2	2,8
30-49,9 ha	997	40.915	2,8	2,5
50-99,9 ha	690	29.214	1,9	1,8
Almeno 100 ha	420	15.488	1,2	1,0
Totale	36.244	1.620.884	100	100

Fonte: ISTAT, 6° Censimento Generale dell'Agricoltura

³ Nota sulle Fonti: la compilazione di questo paragrafo fa riferimento al 6° Censimento Generale dell'Agricoltura per i dati al 2010, al testo approvato del PSR 2014-2020 per i dati 2012-2013 ed al RAE 2015 per i dati più aggiornati.

Nella tabella sottostante è illustrato il numero di aziende agricole regionali e nazionali per dimensione di classe economica. In Umbria soltanto il 6,5% delle aziende presenta un valore della produzione di almeno 50.000€ all'anno, mentre in Italia il numero di tali aziende è pari all'11% del totale. Del resto, ben l'88,2% delle aziende agricole regionali sfiora una dimensione economica di 25.000€ l'anno, a conferma della dimensione medio-piccola delle aziende stesse.

Tabella 6 - Umbria/Italia aziende agricole per classi di dimensione economica

Classi dimensionali (€)	Numero aziende		%	
	Umbria	Italia	Umbria	Italia
zero euro	812	23.800	2,2	1,5
Inf. 2.000 euro (ma sup. 0)	12.647	494.585	34,9	30,5
Da 2.000 a 3.999 euro	6.783	263.773	18,7	16,3
Da 4.000 a 7.999 euro	5.855	236.338	16,2	14,6
Da 8.000 a 14.999 euro	3.778	177.023	10,4	10,9
Da 15.000 a 24.999 euro	2.116	119.505	5,8	7,4
Da 25.000 a 49.999 euro	1.866	128.590	5,2	7,9
Da 50.000 a 99.999 euro	1.054	88.655	2,9	5,5
Da 100.000 a 249.999 euro	835	59.436	2,3	3,7
Da 250.000 a 499.999 euro	262	17.410	0,7	1,1
Almeno 500.000 euro	236	11.769	0,6	0,7
Totale	36.244	1.620.884	100	100

Fonte: ISTAT, 6° Censimento Generale dell'Agricoltura

Il RAE 2015⁴ del PSR 2007-2013 evidenzia la produzione agricola e zootecnica umbra a prezzi correnti dalla quale risulta che le produzioni di maggior rilievo sono l'allevamento, in particolare suino, la cerealicoltura, la viticoltura, l'olivicoltura e la produzione tabacchicola.

In totale la zootecnia umbra produce 284,5 milioni di € e le produzioni vegetali sommano 431,1 milioni di € per un totale di 718,6 milioni di €. Nel 2015 il comparto con la più alta produzione è stato il cerealicolo (grano tenero e duro, foraggio, orzo, girasole e granturco) per un totale di 191 milioni di €, seguito dal vitivinicolo (vino e uva da vino) con 84,4 mln €, dal suinicolo con 83 mln € e poi il pollame (59 mln €), il Tabacco (53,9 mln €), gli ortaggi (36,9 mln €), l'olivicoltura (34,9 mln €), le carni bovine (34,3 mln €) ed il lattiero (28,6 mln €).

⁴ Rapporto Annuale Di Esecuzione 2015 – Rapporto Finale – Giugno 2016

Tabella 7 – Valore della produzione a prezzi correnti per settore in Umbria dal 2008 al 2015 (.000 €)

Anno	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. 2014/ 2013 (%)
Carni suine	77.623	74.740	73.205	83.100	87.764	90.518	87.393	83.311	-4,7
Pollame	50.339	46.696	47.782	56.295	60.352	61.916	58.649	59.016	0,6
Uova	34.001	35.490	35.300	36.069	46.350	43.294	41.130	39.398	-4,2
Carni bovine	34.996	33.658	33.273	36.384	38.455	36.833	35.516	34.310	-3,4
Latte di vacca e bufala	29.949	26.141	26.282	30.010	30.986	31.520	31.455	28.650	-8,9
Altri prodotti della zootecnica	40.247	40.775	38.453	38.355	38.991	39.179	39.744	39.808	0,2
Totale allevamenti	267.157	257.500	254.295	280.214	302.897	303.260	293.887	284.493	-3,2
Frumento tenero	86.756	60.760	64.480	91.365	99.751	86.776	76.824	78.538	2,2
Vino	39.564	42.363	38.876	45.478	42.410	56.018	50.197	58.105	15,8
Tabacco	49.413	57.837	54.904	59.100	51.978	52.837	51.538	53.908	4,6
Frumento duro	19.913	15.091	22.706	34.319	35.291	33.673	38.253	40.927	7,0
Patate e ortaggi	49.117	42.874	44.054	61.461	39.550	38.022	35.690	36.937	3,5
Prodotti olivicoltura	50.750	34.765	40.840	31.451	20.544	25.165	13.394	34.886	160,5
Coltivazioni foraggere	32.423	26.755	22.323	26.434	26.837	32.502	28.058	23.426	-16,5
Uva da vino venduta	18.103	17.495	18.840	17.937	21.641	22.541	25.237	26.324	4,3
Granoturco ibrido	24.192	21.800	21.899	28.119	22.210	27.297	17.189	18.264	6,3
Orzo	14.582	11.352	13.988	19.559	20.813	17.186	15.218	17.228	13,2
Girasole	27.172	20.699	11.250	13.298	8.171	16.859	13.112	12.697	-3,2
Altre produzioni vegetali	29.605	28.333	31.905	32.095	30.899	28.318	31.933	29.859	13
Totale produzioni vegetali	441.589	380.123	386.064	460.616	420.095	437.195	396.644	431.102	9

Fonte: RAE 2015 del PSR 2007-2013

In termini di destinazione della SAU in Umbria vi è una prevalenza di coltivazione a seminativo (Umbria 64,6%; Italia: 54,5%), mentre meno diffuse che non nel territorio nazionale sono le coltivazioni permanenti (Umbria: 14,2%; Italia: 18,5%) ed i prati e pascoli (Umbria: 21%; Italia: 26,7%).

Nella **cerealicoltura** umbra prevale il frumento tenero, (412,7 mila ton. nel 2015), mentre la produzione del frumento duro, tra il 2000 ed il 2013 è quasi raddoppiata, giungendo a 99,5 mila tonnellate nel 2013. In questo comparto operano diversi piccoli produttori per i quali la programmazione regionale ha sostenuto interventi di integrazione della filiera (produzione, trasformazione e commercializzazione). Molto sviluppata è, inoltre, la filiera del mangime che raccorda cerealicoltura e zootecnica.

Il comparto **vitivinicolo** umbro appare in espansione, anche se, in realtà, la produzione umbra di vino è scesa dai 1.103,4 mila hl del 2006 ai 670 mila hl nel 2014 dei quali 288.000 DOP e 294.000 IGP. Il vino contribuisce al 4,5% della produzione agricola in termini economici ed i produttori puntano a collocare il proprio vino nel segmento medio-alto del mercato, anche se, tuttora, circa il 60% del vino è imbottigliato fuori regione.

Altra produzione di grande rilievo in Umbria è l'**olivicoltura** che tuttavia diminuisce di anno in anno (da più di 80 mln€ nel 2000 a 34,9 mln€ nel 2015), anche perché i produttori umbri preferiscono puntare più sulla qualità che sulle rese. L'olio DOP Umbro, con quasi 600 tonnellate rappresenta il 7% della produzione italiana di questo tipo di oli.

Punto di forza dell'economia agricola umbra è il **tabacco** sul quale la programmazione 2007-2013 ha puntato molto ottenendo risultati notevoli. Nel 2015 le tonnellate prodotte sono state pari a 16.822,76, con un aumento del 11,6 % rispetto al 2014 ed un valore della produzione pari a 53,9 mln€.

Il 13,8% del totale delle aziende agricole umbre possiede **bestiame**. Tale dato è in linea con quello a livello

nazionale, dove le aziende con bestiame ammontano al 13,4% del totale, ma molto al di sotto della media europea (56%). Le aziende zootecniche rilevate al 2010 sono 5.009, e per il 77% si trovano nella provincia di Perugia. Rispetto al 2000 vi è stata una consistente contrazione del numero di aziende pari al 56%. Il tipo di allevamento più diffuso in Umbria è quello bovino, praticato dal 54% delle aziende zootecniche.

Le industrie del comparto **lattiero-caseario** umbro sono 21 per un totale di 448 addetti (l'1% del totale nazionale). L'incidenza sul valore economico della produzione nazionale è solo dello 0,7%, ma il trend è positivo, in quanto, nonostante la contrazione del latte prelevato presso le aziende agricole umbre, tra il 2000 ed il 2012 vi è stata un'espansione della produzione di latte vaccino da 589 mila a 760 mila hl, per un valore nel 2012 di 29,9 mln di euro (+50,7% rispetto al 2000).

Il 46,1% della superficie regionale è coperto da **foreste** e boschi (Italia: 36,2%; UE: 41,2%), le industrie silvicole sono 514 per 1.614 addetti. La produttività del comparto silvicolo è di 6,2 mila euro per addetto, meno della metà dell'analogo valore nazionale: in Umbria questo settore si caratterizza per una scarsa razionalizzazione.

La filiera del **tartufo** rappresenta una voce importante dell'attività legata alla silvicoltura umbra. Il valore della produzione regionale di tartufo fresco ammontava nel 2011 a circa 9 milioni di euro e conferma l'impatto economico di tale comparto per il settore forestale regionale, confermato dalla presenza di quasi 300 Ha di tartufaie tra pubbliche e private.

1.1.6 Elementi di sintesi dell'analisi di contesto

Le analisi del contesto agricolo umbro evidenziano una situazione che inquadrandosi nell'attuale periodo di crisi produttiva presenta aspetti sfavorevoli e favorevoli per lo sviluppo delle imprese.

Tra i primi si citano:

- Andamento calante del PIL peggiore che Italia e Centro
- Calo dell'Agroindustria umbra a livelli peggiori di quelli dell'Italia Centrale e del Mezzogiorno.
- Evoluzione degli investimenti agricoli umbri negativa.
- Contrazione della SAU e del numero di aziende

Tra gli aspetti favorevoli si evidenziano:

- Valore aggiunto agricolo superiore e con andamento migliore della media nazionale.
- Vitalità nell'export agricolo.
- Andamento degli investimenti agricoli (negativo) e agroindustriali migliore della media nazionale.
- Presenza di comparti produttivi che puntano alla qualità ed alla tipicità dei propri marchi di origine

1.2 La chiave di lettura del contesto fornita dal PSR 2014-2020 e gli interventi di sviluppo previsti

Nell'analisi SWOT costruita a valle dell'analisi del contesto socio-economico e agricolo, il PSR 2014 – 2020 individua una serie di elementi utili per la qualificazione delle problematiche di mercato e delle opportunità di investimento del comparto agroalimentare, che si ritiene utile evidenziare.

Tabella 8 – Selezione delle poste della SWOT Analysis del PSR 2014-2020 connesse con le problematiche di mercato e le potenzialità degli investimenti aziendali

Punti di forza individuati	Punti deboli individuati
<p>Dimensione socioeconomica territoriale e politico-istituzionale</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Imprenditorialità diffusa ▪ Buona presenza della piccola impresa manifatturiera e sua centralità occupazionale ▪ Buona propensione degli attori pubblici ad incentivare gli investimenti in ricerca 	<p>Dimensione socioeconomica, territoriale e politico-istituzionale</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Dotazione infrastrutturale medio-bassa ▪ Crisi economica con perdita di posti di lavoro in settori chiave della grande industria (chimica, bianco, acciaio). ▪ Riduzione tendenziale di medio periodo del Pil pro-capite

<p>Dimensione del sistema agricolo e agro-alimentare</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Crescita nel lungo periodo (1982-2010) delle imprese medie di 30-49,9 ettari e persistenza delle aziende medio-piccole e piccole (5-29,9 ettari) rispetto alla più intensa concentrazione delle terre registrata a livello nazionale ▪ Alta produttività del lavoro nell'industria alimentare ▪ Buona performance economica delle attività agricole (vendita diretta e agriturismi) ▪ Redditività delle aziende che sale in funzione della bassa incidenza del costo del lavoro (elevata competitività di costo) ▪ Buona formazione degli imprenditori agricoli 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crescita della povertà relativa ▪ Scarsa propensione all'innovazione da parte del settore privato ▪ <u>Difficoltà strutturale di accesso al credito delle imprese aggravata dalla crisi</u> <p>Dimensione del sistema agricolo e agro-alimentare</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Solo il 6,5% delle aziende supera una produzione lorda di 50.000 euro all'anno (Italia: 11%), mentre i ¾ non raggiungono la soglia di 25.000. ▪ Produttività del lavoro agricolo inferiore al dato nazionale di 3.800 euro per Ula ▪ Bassa dotazione di capitali ed elevata intensità di impiego del lavoro stagionale e precario ▪ Presenza di piccole aziende condotte da anziani che rende difficile la creazione di una filiera integrata ▪ Scarsa efficienza energetica delle imprese
<p style="text-align: center;">Opportunità individuate</p> <p>Dimensione del sistema agricolo ed agro-alimentare</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Agricoltura estensiva con basso impatto ambientale che può ingenerare nuovi circuiti virtuosi per un'agricoltura di qualità ed eco-compatibile, con ricadute positive anche sul versante turistico ▪ Esperienze di successo nel campo dell'aggregazione e cooperazione tra imprese agricole: sviluppo dell'integrazione tra industria agroalimentare di qualità e produzione primaria ▪ Multifunzionalità come possibilità di riconversione socio ambientale dell'economia e apertura di opportunità di reddito ed occupazione per aziende anche marginali e per nuovi operatori ▪ Interesse crescente dei giovani per l'agricoltura con possibile innovazione delle imprese agricole ▪ Crescita del coinvolgimento delle donne nel lavoro agricolo ▪ Buona diffusione di agriturismi con ampia disponibilità di posti letto. ▪ Diffusione della trasformazione dell'azienda agraria con vendita diretta. ▪ Background favorevole all'innovazione ed alla sperimentazione, ▪ Diffusione di IGP e di numerosi Prodotti Agroalimentari Tradizionali ▪ Positive ricadute economiche derivanti dallo sviluppo della mangimistica da parte degli allevatori ▪ Trend positivo delle esportazioni agroalimentari umbre ▪ Possibilità di sviluppare la produzione di energia a biomasse e in generale energia rinnovabile 	<p style="text-align: center;">Rischi individuati</p> <p>Dimensione del sistema agricolo e agro-alimentare</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Rischio che difficoltà a ricavare una remunerazione adeguata delle piccole imprese agricole possa rendere poco attrattivo il settore primario per le giovani generazioni e le donne ▪ Scarso impatto occupazionale e difficoltà nello sfruttare le potenzialità innovative offerte dal paradigma dell'agricoltura green e sociale ▪ Rischio di impatto occupazionale negativo nel caso si riducessero azioni a favore del comparto tabacchicolo, dato il ruolo ancora importante di questo comparto per l'agricoltura regionale ▪ Invecchiamento della popolazione

Fonte: Programma di Sviluppo Rurale per l'Umbria 2014-2020 (Decisione C(2015)4156 del 12 giugno 2015)

Il passaggio dall'analisi del contesto e dalla relativa *SWOT Analysis* alla quantificazione finanziaria delle Misure necessarie al conseguimento degli obiettivi strategici, è stato affrontato dal PSR individuando i fabbisogni in base alla loro ampiezza ed alla loro intensità.

I fabbisogni connessi con le problematiche di mercato individuati dal PSR sono i seguenti

Tabella 9 – Selezione dei Fabbisogni connessi alle problematiche di mercato individuati dal PSR

N.	Descrizione	Intensità del fabbisogno
F1	Sostenere az. agricole che adottano innovazioni di prodotto, di processo, di organizzazione e promo-commercializzazione	alta
F2	Sostenere l'innovazione delle filiere agroalimentari attraverso la certificazione di qualità	media
F3	Sviluppo dei PEI che mettono insieme aziende agricole, industria di trasformazione e mondo della ricerca e dei servizi	alta
F4	Innovazioni nel campo della formazione professionale lungo tutto l'arco della vita □	bassa
F5	Diffusione del sistema delle conoscenze e della propensione ad innovare	bassa
F6	Favorire le imprese condotte da giovani e il ricambio generazionale mediante lo sviluppo di capitale umano qualificato	alta
F7	Sostenere innovazione delle imprese agricole, agroalimentari e forestali con investimenti e efficienza delle filiere	alta
F8	Sostenere la diversificazione e multifunzionalità	media
F9	Favorire la crescita del VA dei prodotti agricoli e forestali con innovazione e promozione	media
F10	Rafforzare la competitività delle filiere mediante qualità e promozione	media
F11	Ripristino del potenziale agricolo danneggiato e attivazione di nuovi strumenti di prevenzione	bassa
F12	Sviluppo delle dotazioni infrastrutturali al servizio delle imprese agricole e forestali (strade, acqua, energia..)	media
F13	<u>Riduzione delle difficoltà di accesso al credito e individuazione di servizi finanziari innovativi</u>	alta
F23	Promuovere l'efficienza energetica nel settore agricolo ed agroalimentare	bassa
F32	Sostenere i principali settori produttivi del comparto agricolo ed agroalimentare	media

Fonte: PSR 2014-2020 Cap 5. Descrizione della Strategia – pag.95

Il PSR ha classificato tutti i fabbisogni individuati in base alle 6 Priorità di sviluppo rurale, alle Azioni Prioritarie ed ai Risultati Attesi. In base a tale classificazione le 6 Priorità sono state modulate in modo da quantificare le dotazioni di Spesa da allocare a ciascuna Priorità e quindi a ciascun gruppo di Fabbisogni riferito a ciascuna Priorità. Gli importi stanziati dal PSR per finanziare le 6 Priorità di sviluppo rurale comportano un impegno di Spesa pari a 850,35 mln di €, ai quali vanno aggiunti gli importi necessari alle attività di Assistenza Tecnica.

Tabella 10 - Spesa pubblica programmata per Priorità

Priorità	Spesa pubblica	% sul totale SP
1 Promuovere il trasferimento di conoscenze e l'innovazione nel settore agricolo e forestale e nelle zone rurali	97.900.000,00	11%
2 Potenziare in tutte le regioni la redditività delle aziende agricole e la competitività dell'agricoltura in tutte le sue forme e promuovere tecnologie innovative per le aziende agricole e la gestione sostenibile delle foreste	186.600.000,00	21%
3 Promuovere l'organizzazione della filiera agroalimentare, compresa la trasformazione e la commercializzazione dei prodotti agricoli, il benessere degli animali e la gestione dei rischi nel settore agricolo	84.600.000,00	10%
4 Preservare, ripristinare e valorizzare gli ecosistemi connessi all'agricoltura e alla silvicoltura.	245.600.000,00	28%
5 Incentivare l'uso efficiente delle risorse e il passaggio a un'economia a basse emissioni di carbonio e resiliente al clima nel settore agroalimentare e forestale	80.000.000,00	9%
6 adoperarsi per l'inclusione sociale, la riduzione della povertà e lo sviluppo economico nelle zone rurali	155.656.355,00	18%
Totale Priorità	850.356.355,00	97%
Assistenza Tecnica	26.294.850,94	3%
Totale PSR 2014-2020	876.651.205,94	100%

Fonte: PSR 2014-2020 Cap 5. Descrizione della Strategia – Tabella 5.1.g-h - Spesa pubblica programmata per Priorità pag.106

L'importo totale del PSR 2014-2020 per la regione Umbria è di 876.651.205,94€, pari al 4,71% del PSRN ed è stato così ripartito tra tutte le misure:

Tabella 11 – Importo totale delle Misure

Misura Descrizione	Contributo totale dell'Unione Preventivato 2014-2020 (in EUR)	Quota Co-finanziamento Stato-Regione (56,88%)	Importo Totale della Misura
M1 Trasferimento di conoscenze e azioni di informazione	4.441.360,00	5.858.640,00	10.300.000,00
M2 Servizi di consulenza, di sostituzione e di assistenza alla gestione delle aziende agricole	8.322.160,00	10.977.840,00	19.300.000,00
M3 Regimi di qualità dei prodotti agricoli e alimentari	3.104.640,00	4.095.360,00	7.200.000,00
M4 Investimenti in immobilizzazioni materiali	87.619.840,00	115.580.160,00	203.200.000,00
M5 Ripristino del potenziale produttivo agricolo danneggiato da calamità naturali e da eventi catastrofici	7.761.600,00	10.238.400,00	18.000.000,00
M6 Sviluppo delle aziende agricole e delle imprese	15.092.000,00	19.908.000,00	35.000.000,00
M7 Servizi di base e rinnovamento dei villaggi nelle zone rurali	44.437.900,00	58.618.454,36	103.056.354,36
M8 Investimenti nello sviluppo delle aree forestali e miglioramento della redditività delle foreste	34.668.480,00	45.731.520,00	80.400.000,00
M9 Costituzione di associazioni e organizzazioni di produttori	0	0,00	0,00
M10 Pagamenti agro-climaticoambientali	61.014.800,00	80.485.200,00	141.500.000,00
M11 Agricoltura biologica	14.703.920,00	19.396.080,00	34.100.000,00
M12 Indennità Natura 2000 e indennità connesse alla direttiva quadro sulle acque	3.449.600,00	4.550.400,00	8.000.000,00
M13 Indennità a favore di zone soggette a vincoli naturali o ad altri vincoli specifici	27.165.600,00	35.834.400,00	63.000.000,00
M14 Benessere degli animali	2.328.480,00	3.071.520,00	5.400.000,00
M15 Servizi silvo-climatico-ambientali e salvaguardia della foresta	2.156.000,00	2.844.000,00	5.000.000,00
M16 Cooperazione	29.450.960,00	38.849.040,00	68.300.000,00
M17 Gestione del rischio	0	0,00	0,00
M18 Fondi di mutualizzazione per le avversità atmosferiche, per le epizootie e le fitopatie, per le infestazioni parassitarie e le emergenze ambientali.	0	0,00	0,00
M19 Sostegno per lo sviluppo locale LEADER	20.956.320,00	27.643.680,00	48.600.000,00
M20 Assistenza tecnica negli Stati membri	11.338.340,00	14.956.511,58	26.294.851,58
Totale	378.012.000,00	498.639.205,94	876.651.205,94

Fonte: PSR 2014-2020 Regione Umbria

La misura che finanzia investimenti per la competitività delle imprese e l'efficienza del mercato è soprattutto la Misura 4 "Investimenti in immobilizzazioni materiali" (dotazione totale di 203,2 mln €), in

particolare con le azioni 4.1 e 4.2 rivolte rispettivamente al "Sostegno a investimenti nelle aziende agricole" e al "Sostegno a investimenti a favore della trasformazione/commercializzazione e/o dello sviluppo dei prodotti agricoli".

Vi sono tuttavia da evidenziare anche gli interventi previsti dalla Misura 6 "Sviluppo delle aziende agricole e delle imprese" (dotazione totale di 35 mln €), sia per quanto riguarda gli interventi per i giovani (già finanziati con strumenti finanziari nella precedente programmazione), che per la diversificazione. Quelli previsti dalla Misura 16 (dotazione totale di 68,3 mln €) per i progetti di cooperazione e innovazione. E infine, anche alla luce dell'ultimo sisma che ha colpito la Regione, anche quelli della Misura 5 "Ripristino del potenziale produttivo agricolo danneggiato da calamità naturali e da eventi catastrofici" che attualmente ha una dotazione di 18 mln €.

1.3 Analisi della domanda e offerta di credito

1.3.1 Gli impieghi bancari

L'ammontare degli impieghi bancari in essere in Italia al 31/12/2015 è pari a 1.824,27 miliardi di €. Alla stessa data il debito pubblico nazionale è di 2.169,9 miliardi ed il PIL 2015 ai prezzi di mercato era pari a 1.636.372 milioni di euro correnti. Ciò vuol dire che gli impieghi bancari nazionali si collocano al 111,48% del PIL (2015) mentre il debito pubblico è al 132,6%.

Sempre al 31/12/2015 gli impieghi bancari nella Regione Umbria sono 21,6 miliardi di €, pari all'1,2% del totale nazionale, mentre il PIL Regionale (2014)⁵ era pari a 21,42 miliardi di € pari all'1,3% del PIL nazionale. In Umbria, quindi, il rapporto impieghi bancari/PIL regionale è pari al 100,8%.

Tabella 12 - Impieghi bancari al 31/12/2015 (in Milioni di €)

	Totale	di cui Imprese	di cui Agricoltura
Umbria	21.595	13.289	1.007
Italia	1.824.272	880.753	44.349
%	1,2%	1,5%	2,3%

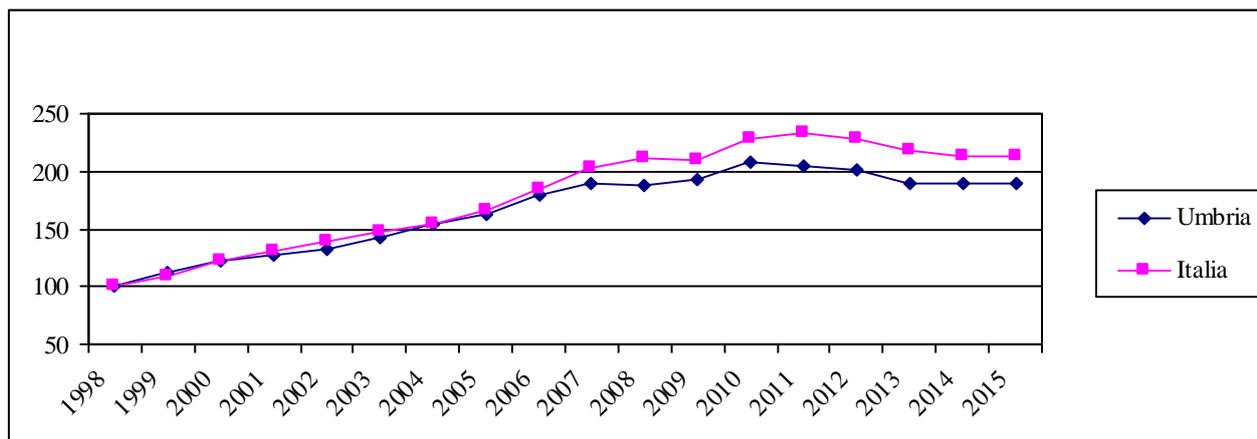
Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Relazione Annuale, Rapporto regionale- Vigilanza

Passando ad analizzare i dati settoriali, gli impieghi destinati alle imprese, a livello nazionale occupano il 48% del totale (880,75 miliardi €), mentre a livello regionale raggiungono ben il 62% del totale regionale (13,28 miliardi €). Gli impieghi in Agricoltura (Imprese agricole), a livello nazionale, ammontano a 44,35 miliardi di €, pari al 2% degli impieghi totali ed al 5% degli impieghi delle imprese. A livello Regionale gli impieghi in agricoltura ammontano a 1 miliardo di € pari all'8% degli impieghi nelle imprese ed al 4,7% degli impieghi totali. La propensione a finanziare le imprese agricole nella Regione Umbria è dunque maggiore che non a livello nazionale.

Passando ad analizzare l'andamento degli impieghi tra il 1998 ed il 2015, si rileva, come prevedibile, un andamento crescente fino al 2008, anno dopo il quale, l'andamento rimane positivo, ma con incrementi più attenuati fino a raggiungere il massimo nel 2012, a livello nazionale (232,8% rispetto al 1998), mentre a livello regionale il massimo si è registrato nel 2011 (208,6% rispetto al 1998). Dopo tali date l'andamento decresce e poi si stabilizza negli ultimi due anni rilevati (2014 e 2015). I ritmi di crescita dei livelli di impiego nella Regione Umbria seguono, anche se ad un livello più basso, l'andamento nazionale, registrando una frenata più accentuata nel 2013 ed una sostanziale stabilità tra il 2014 ed il 2015.

⁵ Bdl - Economie regionali - L'economia dell'Umbria - Numero 10 - giugno 2016 – Tav. 1a. pag. 41 – PIL = 21.424 mln di € e PIL pro-capite = 23.916 €/anno.

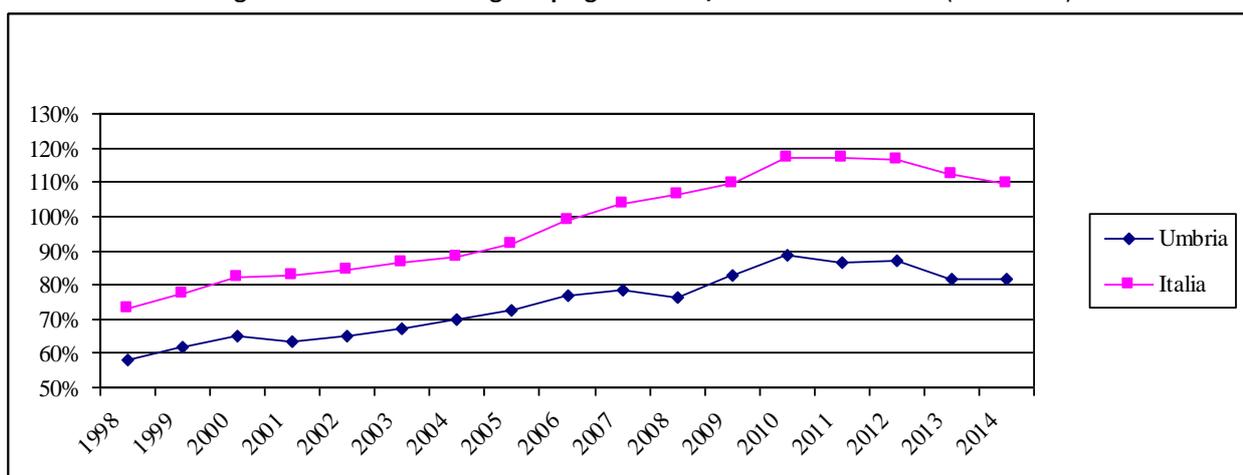
Figura 6 - Andamento degli Impieghi bancari dal 1998 al 2015
(Consistenze, Serie Storica Italia e Umbria - numeri indice, 1998=100)



Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, - BDS, - Vigilanza

Andamento simile si registra nell'evoluzione del rapporto tra Impieghi bancari (consistenze) e PIL a livello nazionale e regionale. Tuttavia la forbice tra dati nazionali e regionali appare assai accentuata con un livello medio che è aumentato sempre di più a partire dal 2005. Infatti se tra il 1998 ed il 2005 la *gap* oscillava tra i 15 ed i 18 punti %, dal 2006 in poi il divario è andato sempre più accentuandosi fino a raggiungere il massimo nel 2011 (31 punti %) per poi scendere lievemente fino a 28 punti % in meno della media nazionale.

Figura 7 - Andamento degli Impieghi bancari/PIL dal 1998 al 2015 (valori in %)



Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, BDS, - Vigilanza

1.3.2 Evoluzione dei prestiti alle imprese e delle sofferenze

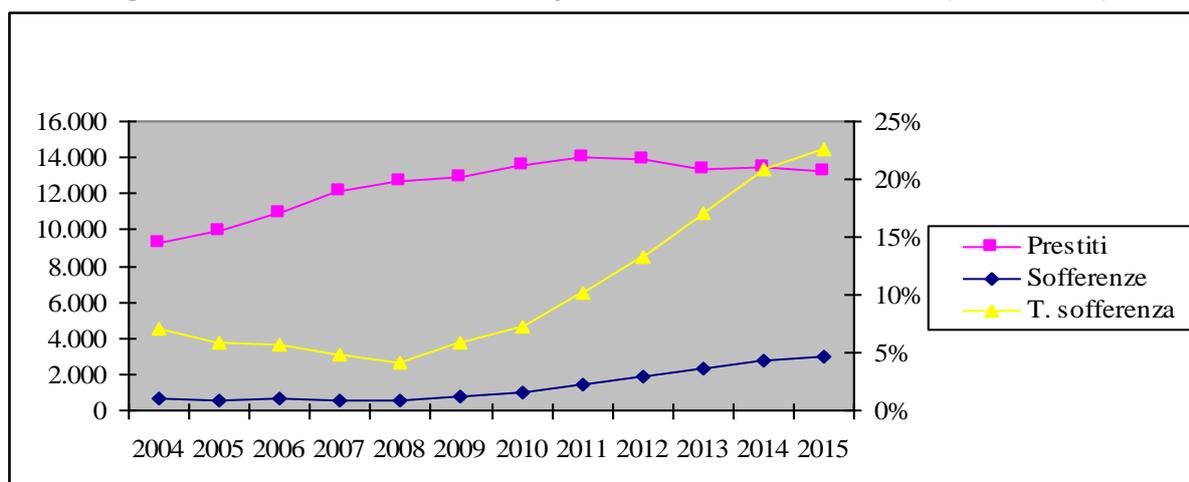
L'evoluzione del livello degli impieghi bancari erogati alle imprese umbre è stata continuamente positiva dal 2004 al 2011, anno nel quale i prestiti bancari umbri hanno sfiorato i 14.000 mln €, per poi calare fino al dato rilevato nel 2015 (13.289 mln €). La contrazione del credito può sembrare severa con una riduzione delle consistenze degli importi erogati pari al 5% tra il 2011 ed il 2015, tuttavia va tenuto presente che nel medesimo periodo le sofferenze registrate dalle banche hanno conosciuto un incremento del 110,2%, con un'impennata del tasso di sofferenza che inizia nel 2008 e diventa a due cifre proprio nel 2011.

Tabella 13 – Evoluzione dei Prestiti alle imprese e delle Sofferenze in Umbria (Consistenze, in Milioni di €)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Prestiti (mln €)	9.221	9.893	10.946	12.102	12.727	12.917	13.617	13.999	13.855	13.355	13.415	13.289
Sofferenze (mln €)	654	572	627	593	520	749	990	1.432	1.843	2.282	2.809	3.010
Tasso di sofferenza	7%	6%	6%	5%	4%	6%	7%	10%	13%	17%	21%	23%

Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, rapporti annuali regionali, Vigilanza

Nel 2015 a fronte dei 13,3 miliardi di € erogati alle imprese Umbre, il livello di sofferenza ha raggiunto il 23% superando la cifra dei 3 miliardi di €.

Figura 8 - Andamento dei Prestiti alle imprese e delle Sofferenze in Umbria (V.A e valori %)

Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, rapporti annuali regionali, Vigilanza

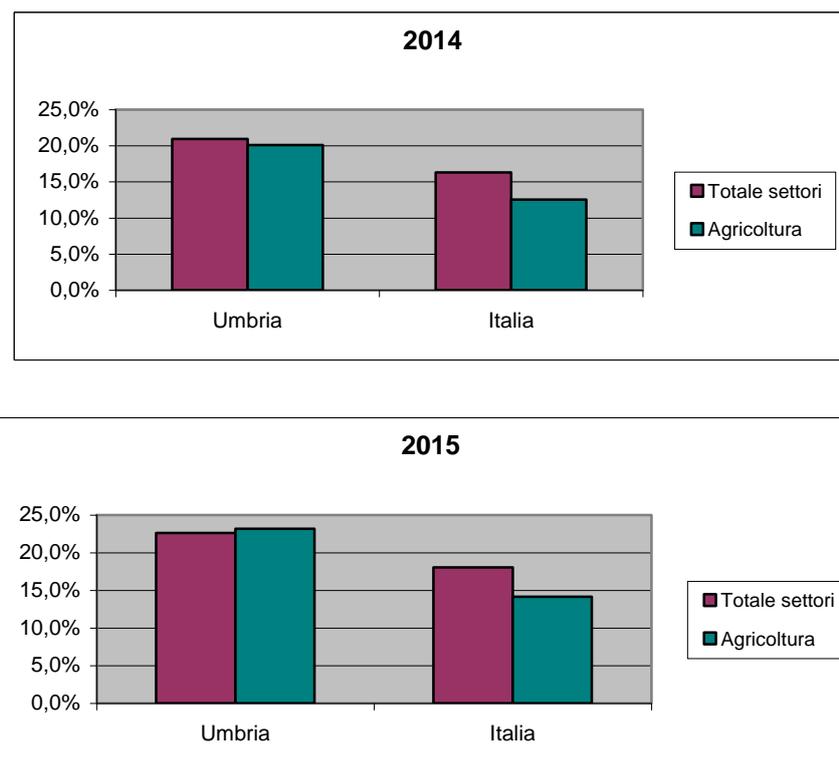
Anche per quanto attiene le sofferenze relative alle imprese del settore agricolo la situazione in Umbria appare peggiore della media nazionale.

Tabella 14 – Tasso di sofferenza degli impieghi in agricoltura (% Umbria e Italia)

Tasso di sofferenza	2014		2015	
	Umbria	Italia	Umbria	Italia
Agricoltura	20,1%	12,6%	23,2%	14,2%
Totale settori	20,9%	16,3%	22,6%	18,1%

Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, rapporti annuali regionali, Vigilanza

Negli ultimi due anni la Vigilanza della Banca d'Italia rileva infatti un tasso di sofferenza regionale superiore alla media nazionale di quasi 4 punti percentuali, nella totalità dei settori; inoltre, per quanto riguarda le sofferenze nel settore specifico dell'agricoltura, mentre a livello nazionale il comparto agricolo registra un livello di sofferenza inferiore alla media degli altri settori sia nel 2014 che nel 2015, in Umbria nel 2015 si rileva una sofferenza in agricoltura superiore che negli altri settori. Tale tasso in agricoltura è superiore alla media degli altri settori dello 0,6%; ciò vuol dire che se gli impieghi in agricoltura al 31/12/2015 sono pari a 1.007 mln €, le sofferenze dell'agricoltura umbra ammontano a 233,6 mln €.

Figura 9 - Andamento delle Sofferenze in Agricoltura e nel totale dei settori (% Umbria e Italia)

Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, rapporti annuali regionali, Vigilanza

Nel grafico successivo è stato fatto un confronto tra l'ammontare degli impieghi (in percentuale rispetto al PIL) e delle sofferenze ((in percentuale rispetto agli impieghi) di tutte le regioni italiane.

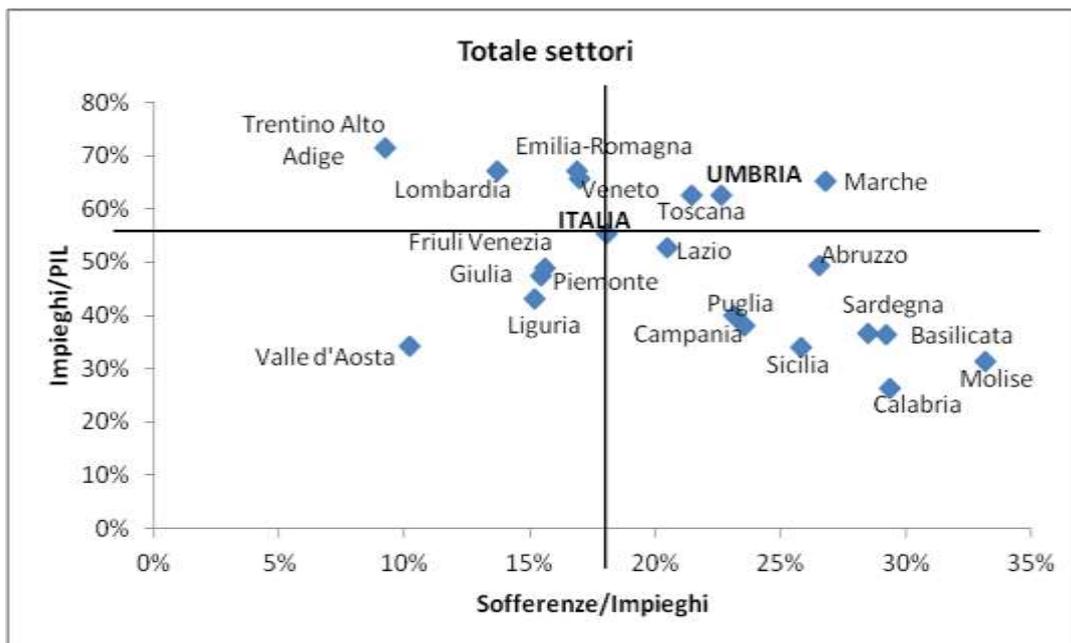
Il grafico è suddiviso in quadranti che individuano situazioni, rispetto alla media italiana, di alti e bassi livelli sia degli impieghi (in verticale), sia delle sofferenze (in orizzontale).

Il territorio italiano appare sostanzialmente ripartito nei quattro quadranti:

- Nord Ovest caratterizzato da bassi livelli sia di impieghi che di sofferenze (I quadrante, ad eccezione della Lombardia);
- Nord Est alti impieghi e basse sofferenze (II quadrante, ad eccezione del FVG);
- Centro alti impieghi e alte sofferenze (III quadrante, ad eccezione del Lazio e dell'Emilia R.);
- Sud bassi impieghi e alte sofferenze (IV quadrante).

Appare evidente come l'Umbria si caratterizzi quindi, insieme ad altre regioni del centro, da alti livelli di entrambi gli indicatori.

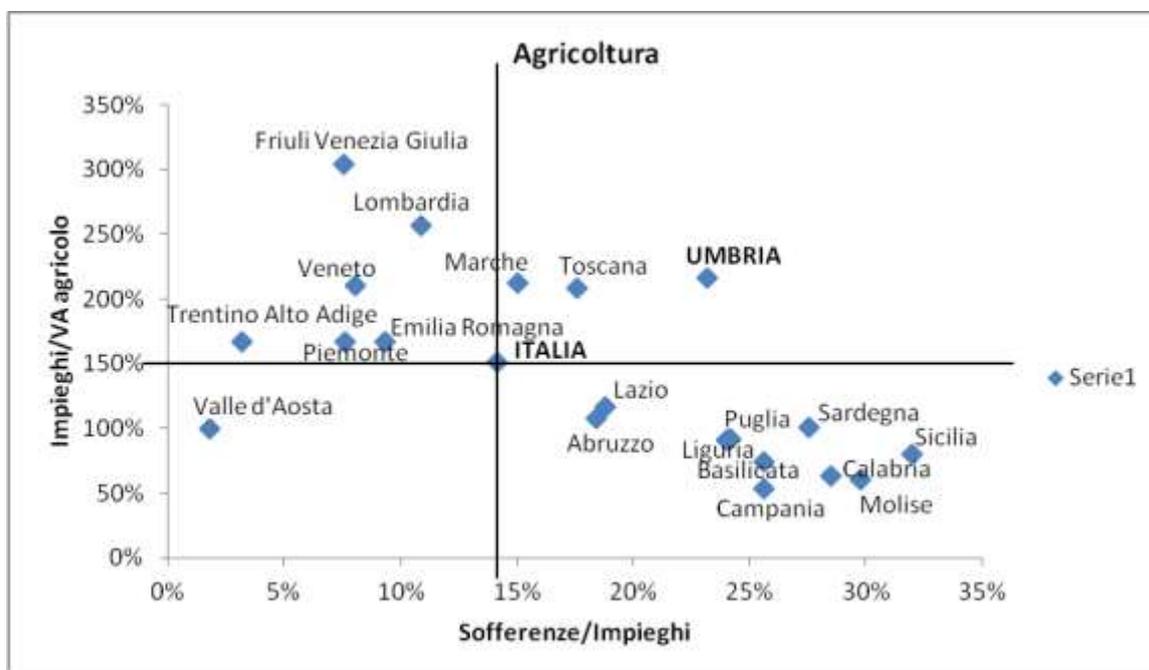
Figura 10 - Rapporto tra Impieghi imprese/PIL e Sofferenze/Impieghi (Tutti i settori Italia e Regioni)



Fonte: Elaborazione ESA su dati ISTAT e Bdl, flussi di ritorno Vigilanza

L'analogo grafico riproposto per gli impieghi e le sofferenze del solo settore agricolo, mostra una situazione analoga, anche se in questo caso tutto il Nord, ad eccezione della Valle d'Aosta, si colloca nel secondo quadrante e il livello delle sofferenze per l'Umbria appare molto peggiore delle altre regioni del Centro Italia.

Figura 11 - Rapporto tra Impieghi imprese/VA Agricoltura e Sofferenze/Impieghi (Settore Agricoltura Italia e Regioni)



Fonte: Elaborazione ESA su dati ISTAT e Bdl, flussi di ritorno Vigilanza

1.3.3 Tassi di interesse applicati

I tassi applicati dal settore bancario agli imprenditori umbri, pur diminuendo nel tempo, risultano mediamente superiori alla media nazionale, sia per quanto attiene i prestiti a medio termine (1-5 anni) che per quelli a lungo termine (> 5 anni). Questo aggravio è sempre stato applicato (almeno dal 2009), tranne che nel 2012 quando il tasso a medio termine è risultato inferiore alla media Italia. La tabella che segue

evidenza che la forbice tra tassi umbri e tassi medi Italia, è dell'1,16% nel 2016, ma aveva toccato quasi il 2% (1,94%) nel 2013, con un tasso regionale di 5,3% contro 3,36% nazionale. Anche il tasso sul lungo termine è più alto in Umbria che nella media Italia, con una forbice che è in ascesa dal 2011, passando da un divario dello 0,37% all'attuale 1,19%. Si noti che nel 2016, per la prima volta il divario tra Umbria ed Italia è più consistente per i prestiti a lungo termine che non per quelli a medio termine (+1,19% contro +1,16%)

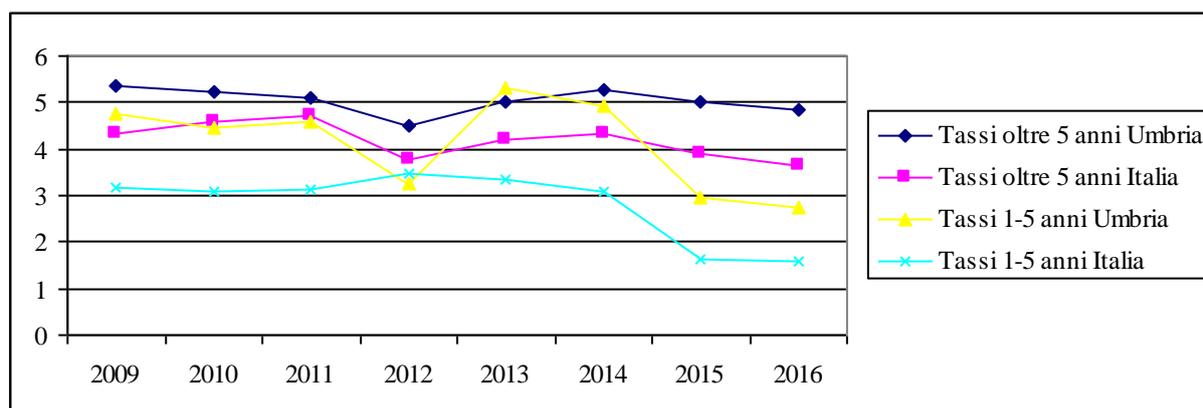
Tabella 15 – Tassi di interesse applicati alle imprese (% Umbria e Italia)

Periodo		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1-5 anni	Umbria	4,75	4,46	4,58	3,25	5,3	4,94	2,96	2,73
	Italia	3,16	3,07	3,12	3,49	3,36	3,09	1,61	1,57
	Differenza	1,59	1,39	1,46	-0,24	1,94	1,85	1,35	1,16
Oltre 5 anni	Umbria	5,34	5,25	5,08	4,48	5,02	5,29	5,02	4,85
	Italia	4,34	4,57	4,71	3,77	4,18	4,34	3,88	3,66
	Differenza	1,00	0,68	0,37	0,71	0,84	0,95	1,14	1,19

Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Centrale dei rischi

Il grafico che segue evidenzia come l'aggravio del credito in Umbria sia costante e significativo nel tempo sia per i prestiti a medio che per quelli a lungo termine, con una sola eccezione per i tassi a medio termine praticati nel 2012.

Figura 12 - Divario dei tassi applicati in Umbria ed in Italia (crediti 1-5 anni ed oltre 5 anni)



Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Centrale dei rischi

Dal grafico si evidenzia anche quanto risulti molto più oscillante la politica dei tassi a medio termine a livello regionale rispetto al dato nazionale.

1.3.4 Rete bancaria in Umbria

La rete dell'offerta bancaria della regione Umbria è forte di 511 sportelli (Banca d'Italia 2015) pari a 57 sportelli ogni 100.000 abitanti. La rete umbra è pari a circa l'1,7% della consistenza nazionale ed è mediamente più densa della rete nazionale che serve 100.000 ab in media con 50 sportelli soltanto (dato Banca d'Italia). Una statistica non ufficiale⁶ del 2016 riduce gli sportelli regionali a 499 così suddivisi: Provincia di Perugia :383 sportelli, Provincia di Terni:116 sportelli. Gli istituti di credito presenti sul territorio sono:

Tabella 16 - Istituti bancari presenti in Umbria con numero di sportelli

Casse di Risparmio dell'Umbria (92)	Cassa di Risparmio di Fano (3)
Unicredit (81)	Intesa Sanpaolo Private Banking (3)
Banca Popolare di Spoleto (61)	Banca Carige Italia (2)
Banca Monte dei Paschi di Siena (47)	Banca Popolare dell'Emilia Romagna (2)

⁶ <http://www.tuttitalia.it/umbria/66-banche/>

Cassa di Risparmio di Orvieto (32)	Banca Popolare di Vicenza (2)
BCC Umbria Credito Cooperativo (29)	Cassa di Risparmio di Cesena (2)
Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio (19)	Compass Banca (2)
Banca Popolare di Ancona (18)	IBL Istituto Bancario del Lavoro (2)
Banca Nazionale del Lavoro (14)	Nuova Cassa di Risparmio di Chieti (2)
Nuova Banca delle Marche (14)	Artigiancassa (1)
BCC di Spello e Bettona (12)	Banca Euromobiliare (1)
Banco Popolare (10)	Banca Generali (1)
Veneto Banca (8)	Banca Popolare di Cortona (1)
Unipol Banca (7)	Banca Popolare Etica (1)
Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza (5)	Banca Prossima (1)
Banca Carim (4)	Fideuram (1)
Banca di Anghiari e Stia (4)	Findomestic Banca (1)
Credito Emiliano (4)	Monte dei Paschi di Siena Leasing & Factoring, Banca per i Servizi Finanziari alle Imprese (1)
Deutsche Bank (4)	MPS Capital Services (1)
Banca Valdichiana (3)	Santander Consumer Bank (1)

Fonte: Tuttitalia 2016

Tabella 17 - Città umbre con maggiore numero di sportelli

Perugia (122)	Bastia Umbra (15)	Castiglione del L. (9)	Umbertide (8)
Terni (51)	Orvieto (15)	Gualdo Tadino (8)	Corciano (7)
Foligno (29)	Assisi (14)	Magione (8)	San Giustino (7)
Città di C. (23)	Gubbio (12)	Marsciano (8)	Amelia (6)
Spoletto (19)	Todi (12)	Narni (8)	Deruta (6)

Fonte: Tuttitalia 2016

Si tenga presente che anche le Poste Italiane, con il servizio Poste-Impresa⁷ offre prodotti di finanziamento per le piccole e medie imprese quali, ad esempio, finanziamenti di piccola entità (fino a 30.000€) per ditte individuali e società di persone.

1.3.5 Il credito a lungo termine alle imprese agricole

La forma di credito alle imprese agricole che riveste maggiore importanza per il finanziamento dei progetti imprenditoriali legati al PSR è quello a lungo termine. La quota parte delle consistenze del credito a lungo termine per le imprese agricole a livello nazionale è pari al 28,6% del totale erogato alle imprese agricole, e, per l'Umbria è pari al 26,2%; si tratta di volumi di finanziamento pari a 12,4 miliardi di € per le imprese agricole italiane e di 261 milioni di € per le imprese agricole dell'Umbria.

Il dettaglio degli importi del credito a lungo termine erogati alle imprese agricole italiane, dell'Italia Centrale e dell'Umbria tra il 2008 ed il primo trimestre 2016 evidenzia il progressivo restringimento della leva finanziaria destinata allo sviluppo agricolo.

Tabella 18 – Volume del credito a lungo termine per le aziende agricole (Consistenze, in 000 di €)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (I tr.)
Italia	16.517.335	15.611.754	15.977.867	16.106.354	15.024.788	14.070.735	13.254.445	12.671.203	12.408.935
Centro	3.767.120	3.539.683	3.516.030	3.462.278	3.161.139	3.000.996	2.767.116	2.540.956	2.487.847
Umbria	369.520	352.044	344.186	356.969	345.807	337.959	314.528	264.073	260.920

Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Vigilanza

⁷ <https://www.poste-impresa.it/online/pmi/index.shtml>

I Crediti Agrari a lungo termine in Italia sono passati da 16.517,335 milioni di € nel 2008 a 12.408,935 milioni di € al 31 marzo 2016. Nel 2011 si è registrata una leggera ripresa prima di una costante discesa fino ai valori attuali.

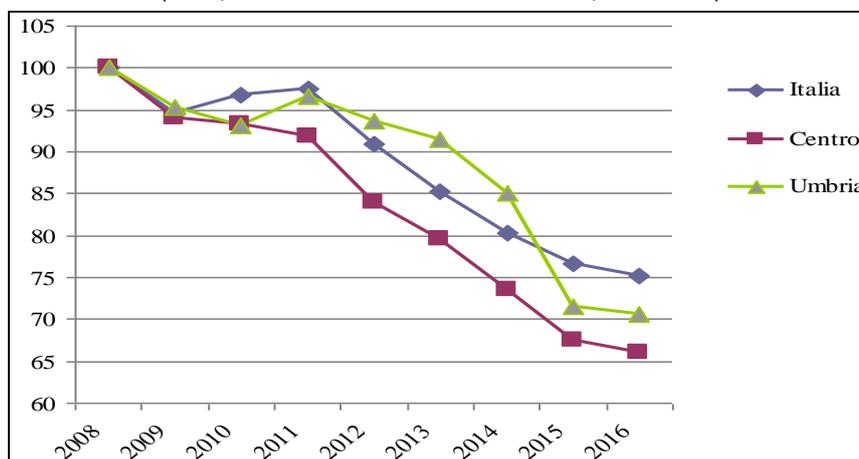
A livello di Macroregione Centro la diminuzione di volume dei crediti agrari è passata da 3.767,12mln € del 2008 ai 2.487,85 mln € del marzo 2016 con una sola lieve inversione di tendenza all'inizio del 2010.

Infine nella Regione Umbria il credito agrario è passato da quasi 370 mln € (369,52 mln €) a circa 261 mln € (260,92), anche in questo caso con un'inversione di tendenza nel 2011.

L'ammontare degli impieghi investiti dalle banche in crediti a lungo termine alle imprese agricole tra il 31 dicembre 2008 ed il 31 marzo del 2016 è drasticamente diminuito a livello nazionale, di macroregione Centro e di Regione Umbria. Il calo nel periodo è stato pari a -24,87% per i crediti nazionali, del -33,96% a livello di macroregione Centro, mentre il calo regionale è più accentuato della media nazionale ma meno significativo che in Centro (-29,39).

Fissando il dato relativo al 2008 pari a 100, si rileva che nel 2016 il totale del credito a lungo termine per le imprese agricole nazionali è pari al 75,12%, quello della Macroregione Centro si colloca al 66,04%, mentre quello Umbro si attesta al 70,61%.

Figura 16 - Andamento della consistenza del credito a lungo per l'agricoltura
(Italia, Centro e Umbria – Numeri indice, 2008=100)



Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Vigilanza

L'analisi dei dati dei flussi annuali di credito a lungo termine per l'agricoltura mostra una situazione più altalenante, ma con una ancora più decisa tendenza al ribasso, con valori annuali che in Umbria passano da 124,9 mln € nel 2005 a 29,8 nel 2015.

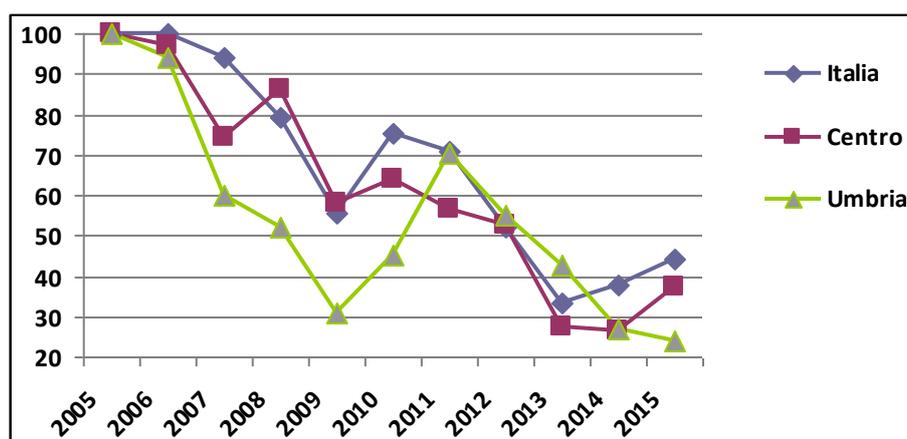
Tabella 19 –Flussi di credito a lungo termine per le aziende agricole (Flussi, in 000 di €)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Italia	5.348.465	5.348.339	5.035.514	4.232.388	2.983.312	4.031.761	3.802.502	2.798.425	1.791.750	2.030.873	2.371.641
Centro	1.140.571	1.106.479	847.760	982.436	663.529	727.533	647.207	599.449	314.575	298.828	424.572
Umbria	124.863	117.380	74.987	65.308	38.706	56.443	88.028	68.763	53.516	33.318	29.803

Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Vigilanza

Figura 17 - Andamento dei flussi di credito a lungo per l'agricoltura

(Italia, Centro e Umbria – Numeri indice, 2008=100)



La richiesta di Credito a lungo termine da parte delle imprese agricole riguarda essenzialmente tre tipi di investimento:

- Costruzione di fabbricati,
- Acquisto di Macchinari
- Acquisto di immobili.

Il credito alle imprese agricole di cui al punto precedente, ha avuto un andamento differenziato per queste tre tipologie di investimento ed ha naturalmente subito una contrazione dovuta agli effetti della crisi con oscillazioni che differiscono tra loro sia a livello nazionale che di Macroregione Centro che di Regione Umbria.

Innanzitutto va notato che tra il 2008 ed il 2016 sono cambiati gli orientamenti degli investimenti degli imprenditori agricoli, per cui se nel 2008 la Costruzione dei fabbricati era assai preponderante, tanto da incidere del 63% in Umbria, con l'acquisto dei macchinari che incideva solo per circa il 20% e l'acquisto immobili pari al 17%, nel 2016, alla luce di 9 anni di crisi lo scenario è cambiato e la costruzione dei fabbricati è scesa al 55%, l'acquisto immobili è rimasto pressoché invariato, mentre l'acquisto dei macchinari è salito al 27%. Già questo dato sulle propensioni a chiedere credito da parte delle imprese agricole permette di avere una visione, anche prospettica, su quello che potrà essere il volume ed il tipo di credito da approntare per il finanziamento delle imprese con il PSR 2014-2020.

Tabella 20 – Destinazione del Credito Agrario finanziato (%)

anno	Costruzione fabbricati		Macchinari		Acquisto immobili		Totale	
	2008	2016	2008	2016	2008	2016	2008	2016
Italia	52,78	41,62	29,54	37,18	17,69	21,20	100,00	100,00
Centro	53,12	46,40	22,31	29,72	24,57	23,88	100,00	100,00
Umbria	63,00	55,15	19,96	27,40	17,04	17,46	100,00	100,00

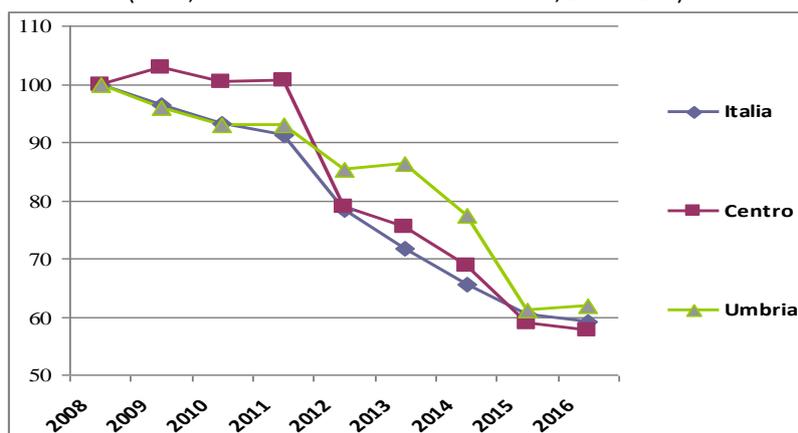
Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Vigilanza

La tendenza a destinare all'acquisto di macchinari quote sempre più importanti di credito a scapito della costruzione dei fabbricati, è dimostrato anche dagli andamenti in base 100.

Indubbiamente il settore delle costruzioni, per il quale gli imprenditori chiedono finanziamenti destinati verosimilmente agli immobili rurali, è quello che è stato colpito più duramente dalla crisi. Ne consegue che il Credito Agrario erogato per questo tipo di impiego è il più penalizzato. Sostanzialmente il mercato è diminuito del 40% in Italia e nel Centro, posizionandosi rispettivamente al 59,24% ed al 57,68% dei valori iniziali del 2008, mentre l'Umbria va leggermente meglio fermandosi a 61,81%, attestandosi a 143,9 mln € nel 2016.

Figura 18 - Andamento del credito agrario per Costruzione Fabbricati

(Italia, Centro e Umbria - Numeri indice, 2008=100)



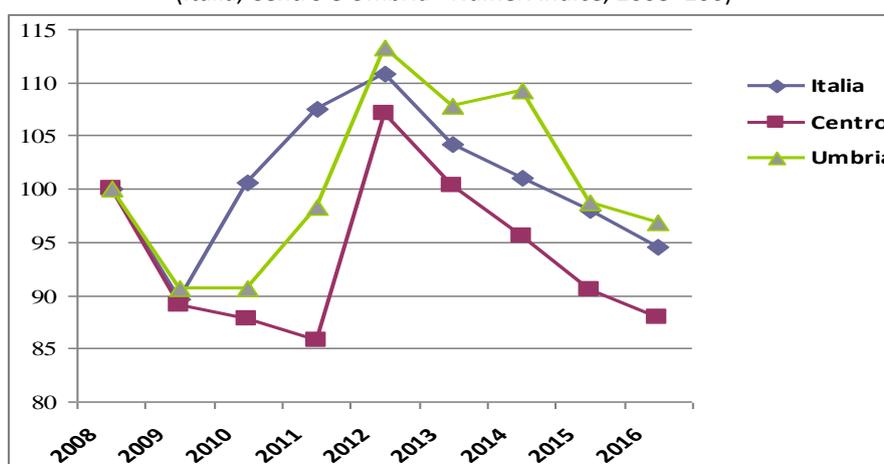
Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Vigilanza

Il credito destinato all’Acquisto dei Macchinari è quello che ha registrato le contrazioni meno significative con valori nazionali e dell’Umbria quasi invariati rispetto al 2008 (94,6% e 96,9%) mentre per la Macroregione Centro, la riduzione dal 2008 al 2016 è stata più significativa (il dato è pari a circa l’88% degli importi iniziali).

Il credito agrario per acquisto dei macchinari in Umbria oscilla attorno ai 73 milioni di €. Tuttavia è interessante notare che nel 2012 il mercato Umbro è cresciuto fino al 113% sulla base del 2008 attestandosi a 83,5 mln €, vale a dire a quasi 10 milioni al di sopra della media degli ultimi anni.

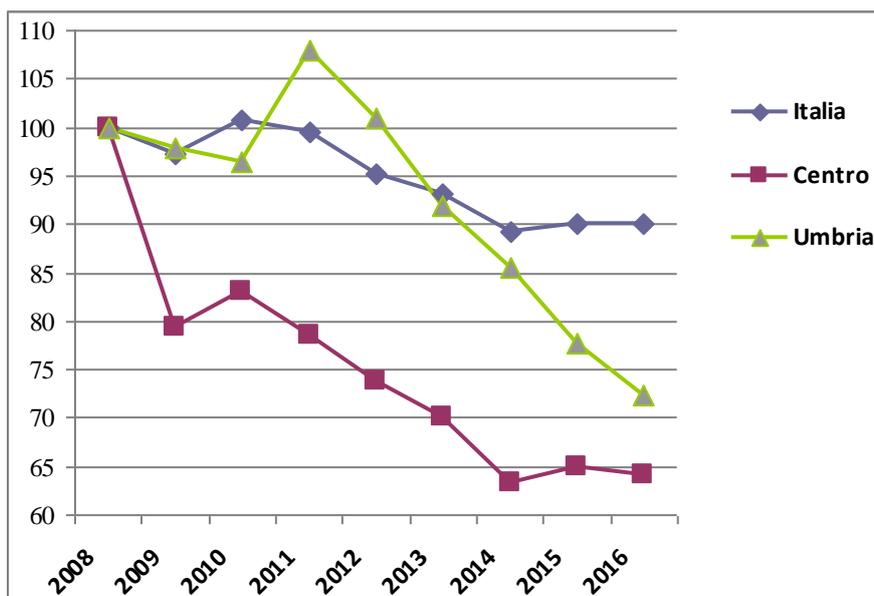
Figura 19 - Andamento del credito agrario per Acquisto Macchinari

(Italia, Centro e Umbria - Numeri indice, 2008=100)



Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Vigilanza

Infine, per quanto attiene il credito a lungo termine erogato per l’acquisto di immobili, in Italia, Macroregione Centro e Umbria, si registrano tre diversi andamenti. La situazione Nazionale, tra il 2008 ed il 2016 cala di 10 punti percentuali, l’Umbria scende a 72,32%, mentre il Centro scende al 64,2%. Inoltre nel 2011 in Umbria si registra un innalzamento del livello di credito (108%), con crediti erogati per quasi 68 milioni di €. Ad ogni modo questo tipo di crediti risente della contrazione subita in tutta Italia dal mercato immobiliare.

Figura 20 - Andamento del credito agrario per Acquisto Immobili (Italia, Centro e Umbria - Numeri indice, 2008=100)

Fonte: Elaborazione ESA su dati Bdl, Vigilanza

L'andamento del credito di lungo periodo per il settore agricolo, in base ai dati analizzati, mostra dunque degli andamenti negativi molto più accentuati rispetto a quelli relativi al resto del sistema bancario, in particolare per quanto riguarda le destinazioni costruzioni fabbricati e acquisto immobili.

1.4 La quantificazione del gap di mercato

Il termine *"credit crunch"* indica un *"calo dell'offerta di prestiti che non riflette una riduzione della domanda ovvero il peggioramento del rischio d'insolvenza, bensì scelte e vincoli interni alle stesse banche"*. Il rischio di tale fenomeno è nato a livello globale a seguito della crisi finanziaria del 2007, la quale ha comportato che gli intermediari finanziari, date le forti tensioni nella loro posizioni patrimoniale, si sono visti costretti a frenare la concessione di credito. Nonostante risulti difficile stabilire le cause del rallentamento del credito concesso (ovvero se derivi da una contrazione della domanda da parte di famiglie e imprese oppure da una contrazione dell'offerta bancaria), non vi sono dubbi sui possibili effetti del fenomeno in questione, ovvero un ridimensionamento dei programmi di investimento con conseguenti effetti negativi sull'attività produttiva e sull'occupazione.

Quello che la RRN ha cercato di indagare nella Valutazione Ex Ante degli Strumenti finanziari, pertanto, è se il rallentamento del credito bancario sia definibile come una vera e propria crisi di credito, ovvero come uno shock negativo nell'offerta. Sicuramente, il risultato che si riscontra nel breve periodo è una situazione in cui la domanda supera l'offerta. Il problema riscontrato dalla RRN nell'effettuare questa identificazione, tuttavia, risiede nel fatto che l'unico dato osservabile è il volume di credito realizzato, mentre non sono disponibili dati puntuali né per la domanda né per l'offerta di credito. Per rimediare a questo problema, la RRN ha quindi adottato un modello econometrico.

Tale modello, partendo dal volume di credito erogato nel periodo considerato, permette di stimare mensilmente le funzioni di domanda ed offerta sulla base di una serie di variabili identificate come determinanti. I valori stimati sono stati quindi confrontati mensilmente per comprendere se il risultato effettivo di mercato (il volume di credito) è determinato dalla domanda o dall'offerta e, nello specifico, se ci si trovi in una situazione di:

- eccesso di offerta: il volume di credito realizzato è uguale alla domanda di credito
- *credit crunch*: il volume di credito realizzato è uguale all'offerta di credito
- equilibrio: il volume di credito realizzato eguaglia entrambe le componenti.

La RRN, tramite tale modello, ha così stimato il *credit crunch* in Italia per macro aree (Nord, Centro, Sud e Isole) nei trienni 2006/2009 e 2010/2012.

Figura 21 - Stima del *Credit Crunch* agricolo a livello nazionale

Area Geografica	2007/09	Media annua	2010/12	Media annua
		<i>Credit crunch</i>		<i>Credit crunch</i>
		Triennio		Triennio
		2007/09		2010/12
Nord	25 Mln Euro	8.5 Mln Euro	175 Mln Euro	59 Mln Euro
Centro	30 Mln Euro	10 Mln Euro	85 Mln Euro	28.5 Mln Euro
Sud e Isole	35 Mln Euro	11.5 Mln Euro	90 Mln Euro	30 Mln Euro

Fonte: Mipaaf RRN, Documento di supporto per la redazione delle VEA degli SF nei PSR 2014-2020

Nel secondo triennio considerato, il *credit crunch* stimato è pari a 175 mln € per il Nord, 85 mln € per il Centro e 90 mln€ per Sud e Isole, in forte aumento rispetto al triennio precedente, soprattutto per l'area Nord (+600%). Per l'area Centro l'incremento stimato è comunque del 183%.

Al fine di predisporre elementi di analisi per le valutazioni ex ante regionali, lo stesso modello econometrico è stato applicato per la stima del *credit crunch* a livello regionale, utilizzando la stessa metodologia e sostituendo al dato nazionale del PIL agricolo e del credito a medio-lungo termine i rispettivi valori nazionali.

I risultati di questo modello vengono dunque qui utilizzati per dimensionare il gap esistente in Umbria.

Figura 22 - Stima del *Credit Crunch* agricolo a livello regionale

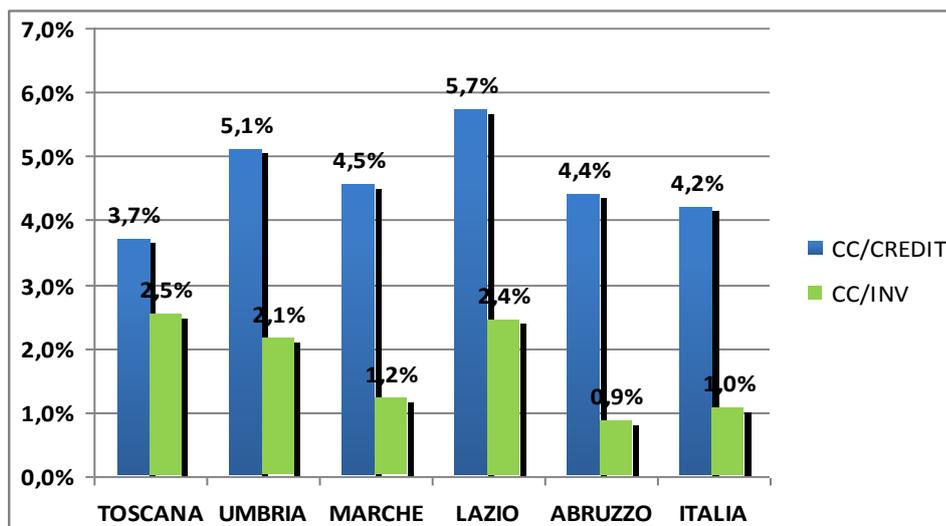
	Regione	Mln Euro	Media annua
Area Nord	Val d'Aosta	**	**
	Piemonte	35	12
	Lombardia	45	15
	Veneto	25	8.5
	Trentino	15	5
	Friuli	10	3.5
	Liguria	5	2
	Emilia Romagna	40	13
Area Centro	Toscana	35	12
	Umbria	10	3.5
	Marche	10	3
	Lazio	25	8
	Abruzzo	5	2
Area Sud	Molise	**	**
	Campania	20	7
	Puglia	20	6.8
	Sicilia	30	10
	Calabria	10	3.5
	Sardegna	5	2
	Basilicata	5	2

Fonte: Mipaaf RRN, Documento di supporto per la redazione delle VEA degli SF nei PSR 2014-2020

Nel caso specifico della Regione Umbria, il valore riscontrato nel triennio 2010/2012 è pari a 10 mln€ nel triennio 2010-2012 considerato dall'analisi e a 3,5 mln € l'anno, valore molto al di sotto di quelli di Toscana e Lazio (rispettivamente 35 e 25 mln €), ma al di sopra dei 5 mln€ stimati per l'Abruzzo. Lo stesso importo è stato invece riscontrato per le Marche.

I valori stimati di *credit crunch* sono stati confrontati con l'ammontare degli investimenti fissi lordi in agricoltura e con le erogazioni di crediti di lungo periodo per il settore. Per le regioni indicate come Area Centro dalla RRN sono stati ottenuti i valori indicati nella figura 23.

Figura 23 - Credit Crunch agricolo in percentuale degli investimenti e dei crediti di lungo periodo



Come si può rilevare dal grafico l'incidenza del *credit crunch* sui crediti di lungo periodo in Umbria è molto rilevante, inferiore solo a quella registrata nel Lazio.

Anche questa analisi evidenzia dunque la presenza di importanti criticità nel sistema bancario regionale e settoriale, che rappresentano sicuramente fattori ostativi allo sviluppo degli investimenti e delle imprese agricole umbre.

E' importante sottolineare che la situazione delineata dal modello stimato dalla RRN è ferma al 2012 e che negli anni seguenti le condizioni del credito sono in generale peggiorate, particolarmente per la Regione Umbria. A riprova, per concludere l'analisi, si riporta un confronto tra il VA Aggiunto agricolo e i crediti a lungo termine erogati per il settore agricolo.

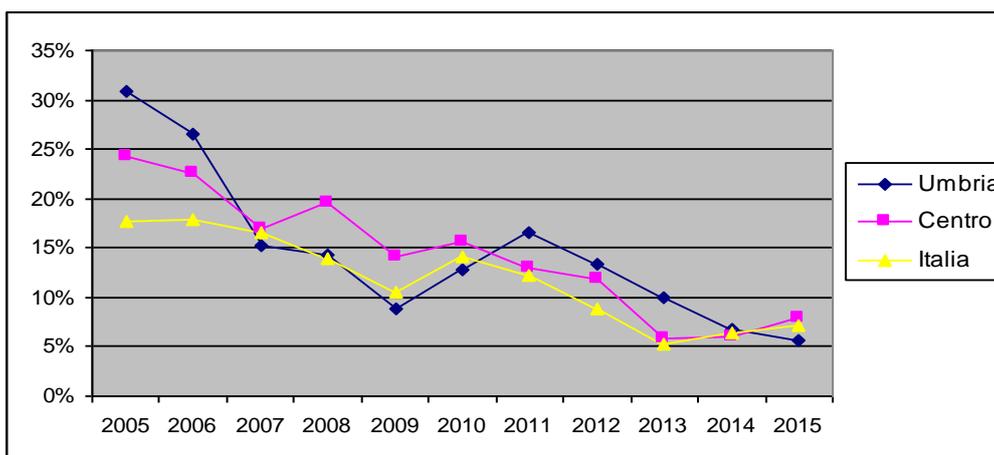
Tabella 21 – Valore aggiunto agricolo e flussi di credito a lungo termine per le aziende agricole (in mln di €)

	2005			2015		
	VA agricolo	Credito a lungo	%	VA agricolo	Credito a lungo	%
Italia	30.227	5.348	18%	33.095	2.372	7%
Centro	4.715	1.141	24%	5.363	425	8%
Umbria	404	125	31%	532	30	6%

In Umbria i flussi annuali di credito a lungo termine sono passati dai 125 milioni del 2005 a 30 milioni nel 2015, diminuendo quindi del 76%, contro il 56% del dato medio nazionale e il 63% del Centro.

Il valore aggiunto agricolo è invece aumentato nel decennio considerato di circa il 32%.

Figura 24 – Rapporto tra flussi di credito a lungo per l'agricoltura e VA agricolo
(Italia, Centro e Umbria – Numeri indice, 2008=100)



Infatti in Umbria i crediti a lungo termine rappresentavano nel 2005 il 31% del VA agricolo e nel 2015 solo il 6%. Come anche mostrato graficamente nella figura 23, la stretta creditizia per la Regione appare dunque ancora più vistosa che nel resto d'Italia e nella circoscrizione territoriale di riferimento.

2. VALORE AGGIUNTO CREATO DAI POTENZIALI STRUMENTI ATTIVABILI

2.1 Analisi quantitativa e qualitativa del valore aggiunto degli strumenti finanziari

Nel capitolo 1 è stata evidenziata l'esistenza di rilevanti criticità e di consistenti squilibri sul mercato del credito a medio e lungo termine per le imprese agricole regionali. Tali squilibri limitano la capacità delle imprese stesse di reperire sul mercato privato i capitali funzionali alle necessità di investimento precedentemente accennate e può incidere negativamente sull'efficacia dei programmi di sviluppo rurale.

Il sostegno allo sviluppo rurale infatti, qualora erogato tramite le tradizionali sovvenzioni dirette a fondo perduto, non consente di superare le difficoltà connesse all'accesso al mercato dei capitali, in quanto, a fronte dell'aiuto ricevuto, le imprese beneficiarie presentano comunque un rilevante fabbisogno finanziario, dovuto, sia alla necessità di copertura della quota di co-finanziamento privato, sia all'anticipo del contributo pubblico (come noto erogato solo a rimborso delle spese già sostenute dal beneficiario). In sostanza, le misure tradizionali di incentivo, pur garantendo un rilevante sostegno in termini economici, non forniscono un'adeguata assistenza ai beneficiari sotto il profilo delle disponibilità finanziarie.

In termini complessivi, l'effetto degli incentivi a fondo perduto sul fabbisogno finanziario delle imprese e sul gap di mercato rilevato appare difficile da valutare. Se da un lato, grazie al contributo a fondo perduto, le imprese beneficiarie necessitano di una minore copertura a medio e lungo termine – nel breve termine devono comunque anticipare il valore del contributo per saldare i fornitori – dall'altro, l'esistenza degli incentivi e l'effetto aggiuntivo che per definizione dovrebbero garantire, produce un aumento del numero di imprese che investono, determinando un effetto di segno contrario sulla domanda complessiva di risorse e sul gap di mercato esistente (a parità di offerta).

I vantaggi dell'utilizzo di strumenti finanziari nei programmi di sviluppo peraltro, non sono esclusivamente legati all'esistenza e alla dimensione del gap tra domanda e offerta di capitali sul mercato privato.

Il PSR è basato su un rigoroso percorso logico in base al quale, partendo da un'analisi della situazione di partenza, sono individuati una serie di fabbisogni di intervento, affrontati tramite specifiche misure di sostegno. Con riferimento specifico al tema della competitività delle imprese e all'efficienza del mercato (ambito tipico di intervento per gli strumenti finanziari), le misure individuate nel programma prevedono essenzialmente l'incentivo alla realizzazione di determinate tipologie di investimento, tramite una riduzione del costo degli stessi.

L'erogazione di questo tipo di sostegno, tradizionalmente programmata tramite sovvenzioni dirette a fondo perduto, può essere efficacemente realizzata anche tramite forme di sostegno rimborsabile, quale quello fornito da strumenti finanziari pubblici.

Alcuni studi dimostrano come l'utilizzo di strumenti di sostegno rimborsabile migliori l'efficacia degli interventi (Bodonio e Martini, 2012), anche indipendentemente dall'esistenza di un gap evidente sul mercato privato dei capitali. Ciò è dovuto a diversi fattori (esaminati in dettaglio nel corso del capitolo) quali una maggiore garanzia della redditività e sostenibilità finanziaria delle operazioni, una maggiore disciplina finanziaria e una riduzione del rischio di azzardo morale per i beneficiari.

L'utilizzo di strumenti finanziari ben costruiti, basati sulla collaborazione tra soggetti pubblici e operatori privati, consente di superare eventuali effetti distorsivi e di spiazzamento sul mercato privato dei capitali. Partendo da queste considerazioni di base, l'obiettivo del presente capitolo è quello di valutare, sia sotto l'aspetto quantitativo che qualitativo, il valore aggiunto che gli strumenti finanziari individuati possono garantire nell'attuazione dei programmi.

2.1.1 Gli Strumenti finanziari oggetto di valutazione

La stima del valore aggiunto è basata sull'ipotesi di utilizzo, per l'attuazione di misure del PSR, di due strumenti finanziari, operanti in sinergia tra loro ed eventualmente in combinazione con l'erogazione di sovvenzioni dirette a fondo perduto. Gli strumenti analizzati in questo paragrafo sono:

- Fondo di garanzia a prima richiesta;
- Fondo crediti in *Risk Sharing* con le banche.

Si tratta di due strumenti classici, ampiamente utilizzati per le politiche pubbliche a sostegno del mercato dei capitali, anche nell'ambito delle politiche UE a sostegno delle imprese e degli investimenti. I due strumenti sono stati individuati in quanto appaiono innanzi tutto idonei a rispondere alle criticità che caratterizzano il mercato del credito bancario per le imprese agricole descritte nel capitolo 1.

In particolare, l'analisi del sistema bancario italiano mostra come l'attuale avversione al rischio degli istituti di credito costituisca al momento il principale ostacolo alla ripresa delle erogazioni ed al superamento del *credit crunch* rilevato. Dato il fardello che gli istituti di credito sopportano per i vecchi crediti deteriorati presenti in bilancio, la riduzione del rischio che gli stessi assumono sul nuovo credito può fornire un fondamentale contributo alla ripresa delle erogazioni. Lo strumento più idoneo in questo senso è rappresentato dalle garanzie pubbliche sui finanziamenti.

La garanzia riduce per la banca la rischiosità del prestito, determinando un beneficio in termini di assorbimento di capitale. In particolare, nel caso di fondi che possono godere della garanzia di ultima istanza dello Stato, le banche possono applicare una "ponderazione zero" nel calcolo del RWA (*Risk-Weighted Assets*).

L'obiettivo principale della garanzia è, in generale, di consentire l'accesso al credito di imprese che altrimenti rischierebbero di essere razionate. Il beneficio atteso per le aziende è quindi, anzitutto, in termini di volumi di credito. La concessione di garanzie può aiutare le imprese anche sul fronte del costo del credito. La banca, infatti, dovrebbe trasferire a valle parte del beneficio che ottiene, riducendo il tasso praticato all'impresa.

La creazione di un Fondo di credito con risorse pubbliche e private (bancarie) in comune rappresenta un ulteriore elemento utile considerato il contesto. Un simile strumento infatti, è in grado di assicurare un duplice sostegno, fornendo liquidità e assumendo il rischio su una quota del finanziamento. In Italia si tratterebbe di un intervento sostanzialmente nuovo. Altri strumenti, quali i fondi rotativi della Cassa Depositi e Prestiti (CDP), forniscono provvista alle banche, allo scopo di favorire i prestiti alle imprese, ma non assumono il rischio di credito sulle risorse impiegate. Con la semplice fornitura di provvista alle banche è molto difficile costruire dei meccanismi che assicurino che quelle risorse si trasformino in prestiti addizionali alle imprese. Ciò vale anche per i prestiti concessi dalla BCE (cosiddette T-LTRO) nonostante siano accompagnati da specifici incentivi per favorire l'erogazione di prestiti.

Nel seguito del paragrafo sarà condotta una valutazione, di carattere quantitativo e qualitativo, del valore aggiunto che gli strumenti stessi possono fornire nell'attuazione dei programmi, anche indipendentemente dai fallimenti del mercato dei capitali. A questo scopo, gli strumenti vengono valutati sulla base di un'analisi comparativa rispetto ad altre potenziali modalità di intervento.

Nel successivo paragrafo 2.3 verrà invece valutato un nuovo strumento finanziario che il FEI ha in corso di costituzione, il Fondo Multiregionale di garanzia per l'Agricoltura e l'Agrindustria supportato dal FEASR.

2.1.2 Descrizione degli Strumenti

2.1.2.1 Fondo di Garanzia

Il Fondo di garanzia è costituito tramite il versamento di una quota del *budget* di misure PSR, finalizzata al rilascio di garanzie su finanziamenti bancari (liberamente reperiti dall'impresa presso le banche), per operazioni ammesse alla misura da cui le risorse provengono.

La garanzia può coprire al massimo fino all'80 per cento del prestito (per i giovani). Nei successivi scenari di simulazione presentati nei paragrafi seguenti la quota di prestito garantita è fissata al 70 per cento.

Per ciascuna garanzia rilasciata, il Fondo accantona una porzione del patrimonio a copertura delle perdite inattese future. La percentuale di assorbimento del patrimonio è definita dal gestore in conformità con gli *standard* internazionali in materia di patrimonio di vigilanza per gli intermediari creditizi.

Il Fondo inoltre, effettua una valutazione del rischio su ciascuna garanzia rilasciata, sulla base di un proprio modello di *rating* specifico per le imprese agricole. Sulla base della valutazione individuale, è calcolata la quota relativa al costo del rischio di ciascuna operazione. Gli introiti derivanti dalle commissioni calcolate, confluiscono in un fondo rischi, destinato a coprire le eventuali perdite attese sulle operazioni ed a coprire i

costi di gestione del fondo. Il costo delle operazioni può essere posto a carico dell'impresa garantita (in tal caso la presenza del Fondo non andrebbe ad incidere in termini di ESL, in sostanza opera come "non aiuto" ai sensi della normativa comunitaria), oppure essere posto a carico del programma di sviluppo rurale, erogando un aiuto al beneficiario (con un conseguente impatto in termini di ESL), oppure può essere posto un limite alla parte a carico del programma di sviluppo rurale (come ipotizzato nelle successive simulazioni una copertura pubblica fino allo 1% della commissione) e la eventuale quota eccedente del costo posta a carico dell'impresa garantita.

Questo strumento finanziario ha l'effetto di ridurre la rischiosità del prestito, determinando un beneficio in termini di assorbimento di capitale per la banca.

2.1.2.2 Fondo Credito in Risk Sharing con le banche

Il Fondo di credito in *Risk Sharing* è costituito tramite il versamento di una quota del *budget* di misure PSR, ed è finalizzato a fornire una parte del prestito alle imprese, per operazioni ammissibili alla misura da cui le risorse provengono.

A valere su tali risorse, il gestore del Fondo rilascia finanziamenti in *Risk Sharing* con le banche. Ciascun finanziamento è rilasciato utilizzando, per il 50 per cento del finanziamento con *funding* proveniente dal fondo credito in *Risk Sharing* e per il 50 per cento con *funding* della banca.

Il rischio di ciascuna operazione grava sul Fondo e sulla banca in proporzione alla rispettiva quota di partecipazione nell'operazione. Le eventuali garanzie richieste dalla banca erogante a copertura dei rischi dell'operazione, proteggono la banca ed il Fondo, in proporzione alla rispettiva quota di partecipazione nell'operazione, dal rischio di mancato rientro.

Questo strumento finanziario ha l'effetto di ridurre l'esposizione bancaria in ogni finanziamento e comporta una riduzione degli interessi che l'investitore dovrà pagare sul totale dell'importo oggetto del prestito.

2.1.3 Valutazione comparata del valore aggiunto in termini quantitativi

Obiettivo del presente paragrafo è quello di realizzare una valutazione, in termini comparativi, del valore aggiunto che gli strumenti finanziari considerati (Fondo di Garanzia e Fondo Credito in *Risk Sharing*) possono fornire nell'attuazione di PSR 2014-2020.

Occorre innanzi tutto tener presente che, sulla base delle disposizioni regolamentari, gli strumenti possono essere utilizzati sia come forma esclusiva di intervento, sia in combinazione tra loro e/o in combinazione con aiuti sotto forma di sovvenzione diretta a fondo perduto. Se si considera che queste modalità di erogazione dell'aiuto possono essere combinate tra loro con diverse intensità di intervento, appare chiaro che, nel realizzare un'analisi comparativa, ci si trova di fronte ad un ventaglio estremamente ampio di ipotesi di intervento.

L'analisi seguente è basata sul confronto di sei diversi scenari per l'attuazione di misura PSR. In particolare, uno scenario di base (Scenario 1), che prevede una modalità di erogazione "classica" (sovvenzione diretta a fondo perduto), è utilizzato come termine di paragone per l'analisi di cinque ulteriori scenari. In questo scenario l'investimento viene coperto per il 40 per cento, come detto, dalla sovvenzione in conto capitale a valere sui fondi del PSR, ed il restante 60 per cento in parti eguali tra mezzi propri e finanziamento bancario.

Questo scenario risente della crisi che ha colpito il mondo ed in particolar modo il settore bancario, che continua a supportare le imprese che vogliono investire, ma lo fa prendendo sempre maggiori garanzie e con esposizioni inferiori rispetto a quanto non era solito fare prima del 2008-2011.

Nella costruzione dei cinque scenari alternativi analizzati, tra le innumerevoli combinazioni possibili cui si accennava in precedenza, il criterio utilizzato è stato quello di privilegiare soluzioni che avessero delle concrete possibilità di attuazione nella prossima programmazione, sulla base delle esperienze del periodo 2007-2013 e di consultazioni con le Autorità di gestione dei programmi 2014-2020.

Di seguito è riportata la tabella che riassume le ipotesi di evoluzione nel tempo delle richieste di accesso ai

Fondi (sia Fondo Garanzia che Fondo Credito in *Risk Sharing*) con le quali sono stati effettuati gli sviluppi degli scenari dal 2 al 5. Le ipotesi riportate in tabella si basano sull'esperienza rilevata nell'accesso al fondo nelle passate esperienze di utilizzo di fondi di garanzia in Umbria nel settore in esame.

Ipotesi Richieste Fondo	Investimenti	
Primo Anno	14.850.000	33%
Secondo Anno	12.600.000	28%
Terzo Anno	9.450.000	21%
Quarto Anno	4.950.000	11%
Quinto Anno	3.150.000	7%
Totale Richieste	45.000.000	100%

Nello sviluppo degli scenari è stato ipotizzata un'aliquota media di contribuzione in conto capitale del 35% per una parte degli investimenti dello scenario 2 e non sono stati considerati in via prudenziale gli effetti rotativi dei fondi, che invece avranno un effetto positivo sia in termini di investimenti attivati che in termini di risultanze dagli indicatori scelti.

I risultati delle elaborazioni del foglio di calcolo effettuate sui vari scenari sono sintetizzati con gli indicatori scelti, che consentono di effettuare un'analisi comparativa degli scenari considerati.

Di seguito una breve descrizione degli indicatori.

ESL Media Totale

$$\text{ESL Media Totale} = \frac{\text{Sovvenzione Diretta} + \text{VAtt. Contributo su Garanzia} + \text{VAtt. Contributo su Interessi}}{\text{Totale Spesa Ammissibile}}$$

Rappresenta il valore complessivo degli aiuti ricevuti dal beneficiario, sommando l'eventuale sovvenzione diretta agli aiuti, in valore attuale, erogati a riduzione del costo degli interessi e delle commissioni di garanzia su un eventuale finanziamento. È espresso come percentuale delle spese ammissibili totali dell'investimento.

Leva Finanziaria (definizione del regolamento finanziario UE)

$$\text{Leva Finanziaria} = \frac{\text{Trasferimenti al Beneficiario}}{\text{Risorse FEASR Impiegate}}$$

La leva finanziaria è determinata, secondo le indicazioni della metodologia per la realizzazione della valutazione *ex ante*, in conformità con le disposizioni del regolamento finanziario dell'Unione. L'indice è calcolato tenendo conto del totale dei trasferimenti al beneficiario in rapporto alle risorse dell'Unione (dunque la sola quota FEASR) impiegata nell'operazione. L'indice non tiene conto delle risorse utilizzate per la costituzione del Fondo (sia con riferimento al Fondo di garanzia che al Fondo credito).

Moltiplicatore Totale

$$\text{Moltiplicatore Totale} = \frac{\text{Valore Totale Investimenti}}{\text{Totale Spesa Pubblica a Carico del Programma}}$$

Calcola il moltiplicatore totale dell'intervento, considerando il valore complessivo totale degli investimenti generati in rapporto alla spesa pubblica totale a carico della misura, includendo nella stessa anche le spese per il funzionamento dei fondi rotativi (non contempla le risorse di costituzione del Fondo credito e del Fondo di garanzia).

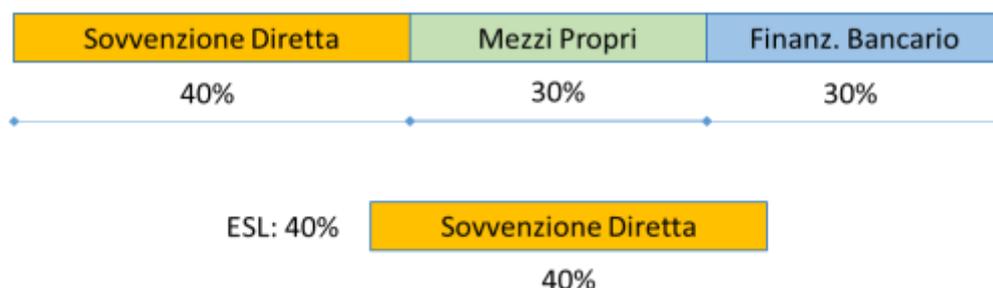
Di seguito sono presentati i cinque scenari analizzati.

Scenario 1: sovvenzione diretta a fondo perduto fino al 40 per cento delle spese ammissibili

Si tratta della tradizionale modalità di erogazione dell'aiuto utilizzata nell'ambito dei PSR, vale a dire la concessione di un aiuto tramite sovvenzione diretta a fondo perduto a copertura parziale dei costi di investimento sostenuti per un determinato progetto ed il restante 60 per cento equamente ripartito tra mezzi propri e finanziamento bancario.

Nell'esempio considerato, la sovvenzione è pari al 40 per cento delle spese ammissibili.

In questo scenario il *budget* di misura è interamente destinato all'erogazione delle sovvenzioni ai beneficiari.



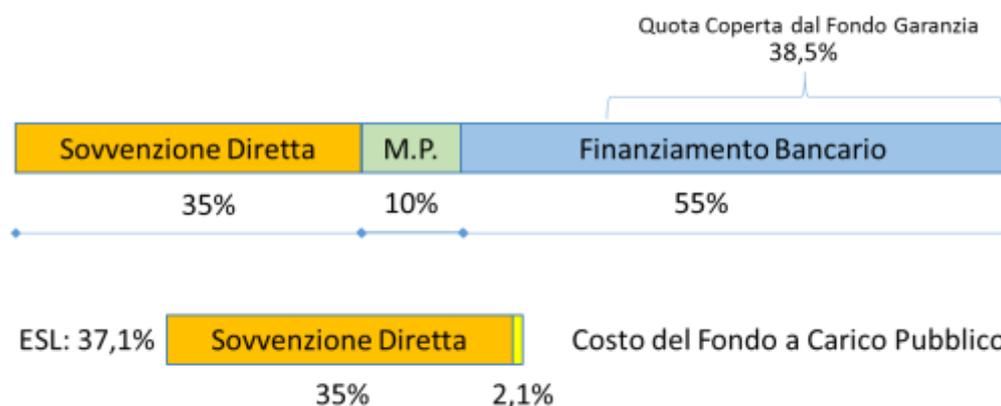
UMBRIA	Scenario 1
	(€)
Quota Pubblica Investimento Totale	40,0%
Quota Privata Investimento Totale	60,0%
<i>Quota Spesa Privata Banca</i>	30,0%
<i>Quota Spesa Privata con Mezzi Propri</i>	30,0%
I - Investimenti complessivi (A+B)	385.000.000
A - Spesa Pubblica Totale (A1+A2)	154.000.000
A1 - Spesa Pubblica non FEASR	87.595.200
A2 - Spesa pubblica FEASR	66.404.800
B - Investimenti Privati (B1+B2)	231.000.000
B1 - Spesa Privata Banca	115.500.000
B2 - Spesa Privata con mezzi propri	115.500.000
Indici	
ESL	40,0%
Effetto leva ((A+B1)/A2)	4,1
Effetto moltiplicatore (I/A)	2,5

Scenario 2: sovvenzione diretta a fondo perduto con garanzia su prestiti bancari e 10% mezzi propri

Ipotesi	Scenario 2	
	α	β
% Struttura Investimento su Totale Scenario	50%	50%
Quota Pubblica Investimento in Conto/Capitale	35,0%	0,0%
Quota Privata Investimento - Mezzi Propri	10,0%	10,0%
Quota Privata Investimento - Banca	55,0%	90,0%
Dotazione Iniziale Fondo di Garanzia (€)	5.000.000	
Durata Finanziamento (anni)	10	
Costo della Garanzia	1,5%	
Agevolazione Pubblica sul Costo della Garanzia (annuo)	1,0%	
Percentuale di Copertura di Fondo di Garanzia	70%	
Leva del Fondo di Garanzia	4,0	

In questo scenario, partendo sempre dalla volontà di concedere il più alto contributo possibile compatibilmente con le dotazioni disponibili e con i dettami delle normative, si è ipotizzato che l'accesso al fondo sia composto di 2 famiglie di investitori equamente ripartite sul totale (cioè 50% e 50%). La prima famiglia (α) di investitori avrà una struttura dell'investimento composta da una quota pari al 35% sotto forma di sovvenzione in conto capitale, di una quota pari al 10 per cento sotto forma di mezzi propri ed il restante 55 per cento tramite un finanziamento bancario sul quale sarà applicata la garanzia del fondo per una quota del 70%. La seconda famiglia (β) di investitori avrà una struttura dell'investimento composta da una quota pari al 10 per cento sotto forma di mezzi propri ed il restante 90 per cento tramite un finanziamento bancario sul quale sarà applicata la garanzia del fondo per una quota del 70%; per questa seconda famiglia di investitori si è ipotizzato che non abbiano accesso a sovvenzione in conto capitale.

In questo scenario viene ipotizzato che il 10 per cento sia apportato tramite mezzi propri da parte del beneficiario delle spese ammissibili (si tratta di una quota minima per ridurre l'azzardo morale, sia a beneficio del finanziatore pubblico che di quello privato).



M.P.: Mezzi Propri.

In questo scenario, il budget complessivo della misura (quota FEASR + co-finanziamento nazionale), è utilizzato:

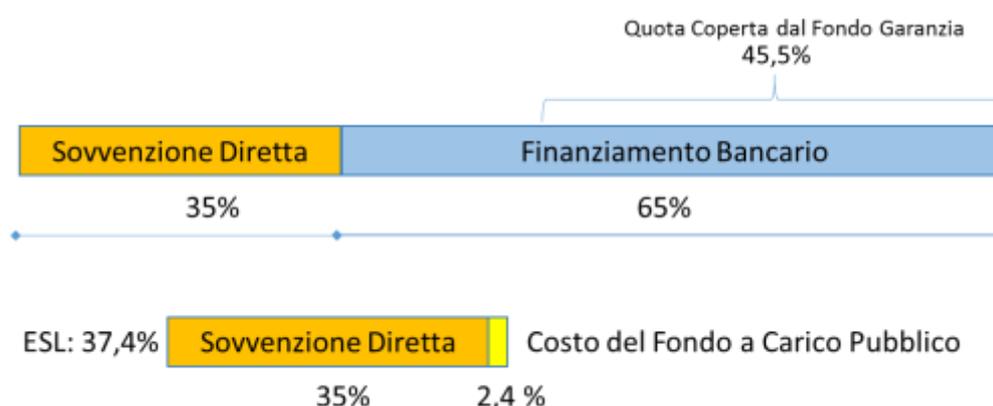
- per l'erogazione delle sovvenzioni per un valore complessivo pari al 35 per cento del valore totale degli investimenti (solo per la famiglia α di investitori);
- per il rilascio delle garanzie, in particolare:
 - per la costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio delle garanzie;
 - per la copertura delle commissioni di garanzia di tutti i beneficiari da corrispondere al gestore del Fondo (pari a 2,1 per cento in termini di ESL medio).

UMBRIA - Fondo di Garanzia		Scenario 2
Controvalore Investimenti Attivabili (in 5 anni - €)		41.847.042
Indici		
ESL medio		23,8%
ESL α		36,7%
ESL β		2,7%
Effetto Leva medio		32,3
Effetto Leva α		5,7
Effetto Leva β		75,9
Effetto Moltiplicatore medio		15,5
Effetto Moltiplicatore α		2,7
Effetto Moltiplicatore β		36,4

Scenario 3: sovvenzione diretta a fondo perduto con garanzia su prestiti bancari

Ipotesi	Scenario 3	
	α	β
% Struttura Investimento su Totale Scenario	50%	50%
Quota Pubblica Investimento in Conto/Capitale	35,0%	0,0%
Quota Privata Investimento - Mezzi Propri	0,0%	0,0%
Quota Privata Investimento - Banca	65,0%	100,0%
Dotazione Iniziale Fondo di Garanzia (€)	5.000.000	
Durata Finanziamento (anni)	10	
Costo della Garanzia	1,5%	
Agevolazione Pubblica sul Costo della Garanzia (annuo)	1,0%	
Percentuale di Copertura di Fondo di Garanzia	70%	
Leva del Fondo di Garanzia	4,0	

Questo scenario è del tutto simile al 2 eccezion fatta per l'ipotesi di finanziamento con apporto di mezzi propri, che in questo caso è posto pari a 0. Quindi, partendo sempre dalla volontà di concedere il più alto contributo possibile compatibilmente con le dotazioni disponibili e con i dettami delle normative, si è ipotizzato che l'accesso al fondo sia composto di 2 famiglie di investitori equamente ripartite sul totale (cioè 50% e 50%). La prima famiglia (A) di investitori avrà una struttura dell'investimento composta da una quota pari al 35% sotto forma di sovvenzione in conto capitale ed il restante 65 per cento tramite un finanziamento bancario sul quale sarà applicata la garanzia del fondo per una quota del 70%. La seconda famiglia (B) di investitori avrà una struttura dell'investimento composta da un finanziamento bancario pari al 100% dell'investimento sul quale sarà applicata la garanzia del fondo per una quota del 70%; per questa seconda famiglia di investitori non si è ipotizzato che non abbiano accesso a sovvenzione in conto capitale.



In questo scenario, il budget complessivo della misura (quota FEASR + co-finanziamento nazionale), è utilizzato:

- per l'erogazione delle sovvenzioni per un valore complessivo pari al 35 per cento del valore totale degli investimenti (solo per la famiglia α di investitori);
- per il rilascio delle garanzie, in particolare:
 - per la costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio delle garanzie;
 - per la copertura delle commissioni di garanzia di tutti i beneficiari da corrispondere al gestore del Fondo (pari a 2,4 per cento in termini di ESL medio).

UMBRIA - Fondo di Garanzia		Scenario 3
Controvalore Investimenti Attivabili (in 5 anni - €)		36.263.736
Indici		
ESL medio		23,6%
ESL α		37,0%
ESL β		3,1%
Effetto Leva medio		33,7
Effetto Leva α		6,3
Effetto Leva β		75,9
Effetto Moltiplicatore medio		14,5
Effetto Moltiplicatore α		2,7
Effetto Moltiplicatore β		32,7

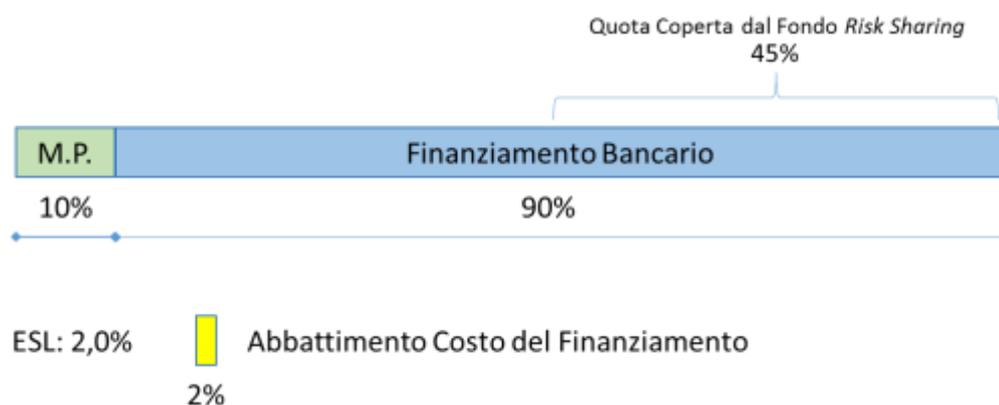
Scenario 4: sovvenzione diretta abbinata a prestito del Fondo Crediti Risk Sharing e 10% mezzi propri

Ipotesi	Scenario 4
Quota Pubblica Investimento in Conto/Capitale	0,0%
Quota Privata Investimento - Mezzi Propri	10,0%
Quota Privata Investimento - Banca	90,0%
Dotazione Iniziale Fondo Credito <i>Risk Sharing</i> (€)	15.000.000
Durata Finanziamento (anni)	10
Agevolazione Pubblica sul costo del <i>Funding</i> (annuo)	1,0%
Percentuale di copertura del Fondo <i>Risk Sharing</i>	50%

Questo scenario prevede l'abbinamento della sovvenzione diretta ad un prestito agevolato concesso tramite un Fondo Credito *Risk Sharing*. In particolare, a fronte di un investimento ammissibile pari a 100, una parte pari al 0 è coperta tramite una sovvenzione diretta, 45 da un finanziamento bancario agevolato (nel quale il fondo fornisce al sistema bancario la provvista e si assume il rischio connesso a questa parte del finanziamento) e 45 da un finanziamento bancario ordinario. Il restante 10 per cento è coperto con apporto di mezzi propri del beneficiario (a riduzione del rischio di azzardo morale).

Il budget complessivo della misura (quota FEASR + co-finanziamento nazionale), è in questo caso utilizzato:

- per l'erogazione delle sovvenzioni per un valore complessivo pari al 0 per cento del valore complessivo degli investimenti;
- per il rilascio dei prestiti agevolati, in particolare:
 - per la costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio dei finanziamenti.



M.P.: Mezzi Propri.

UMBRIA - Fondo Credito Risk Sharing		Scenario 4
Controvalore Investimenti Attivabili (in 5 anni - €)		33.333.333
Indici		
ESL		2,0%
Effetto Leva		106,3
Effetto Moltiplicatore		50,9

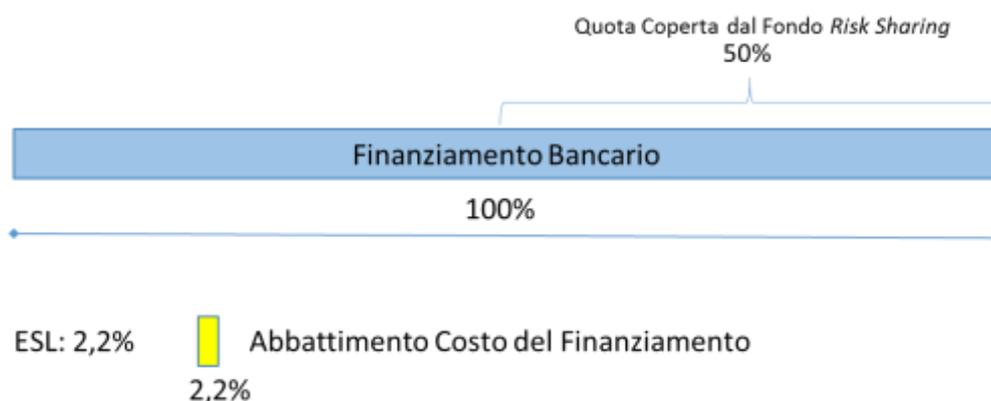
Scenario 5: sovvenzione diretta abbinata a prestito del Fondo Crediti Risk Sharing

Ipotesi	Scenario 5
Quota Pubblica Investimento in Conto/Capitale	0,0%
Quota Privata Investimento - Mezzi Propri	0,0%
Quota Privata Investimento - Banca	100,0%
Dotazione Iniziale Fondo Credito <i>Risk Sharing</i> (€)	15.000.000
Durata Finanziamento (anni)	10
A agevolazione Pubblica sul costo del <i>Funding</i> (annuo)	1,0%
Percentuale di copertura del Fondo <i>Risk Sharing</i>	50%

Questo scenario differisce dal precedente per l'assenza di un apporto in termini di mezzi propri. Si prevede l'abbinamento della sovvenzione diretta ad un prestito agevolato concesso tramite un Fondo Credito *Risk Sharing*. In particolare, a fronte di un investimento ammissibile pari a 100, una parte pari al 0 è coperta tramite una sovvenzione diretta, 50 da un finanziamento bancario agevolato (nel quale il fondo fornisce al sistema bancario la provvista e si assume il rischio connesso a questa parte del finanziamento) 50 da un finanziamento bancario ordinario.

Il budget complessivo della misura (quota FEASR + co-finanziamento nazionale), è in questo caso utilizzato:

- per l'erogazione delle sovvenzioni per un valore complessivo pari al 0 per cento del valore complessivo degli investimenti;
- per il rilascio dei prestiti agevolati, in particolare:
 - per la costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio dei finanziamenti.



UMBRIA - Fondo Credito Risk Sharing	Scenario 5
Controvalore Investimenti Attivabili (in 5 anni - €)	31.485.000
Indici	
ESL	2,2%
Effetto Leva	106,3
Effetto Moltiplicatore	45,8

2.2 Fondo Multiregionale del FEI per l'agricoltura

Il Fondo europeo per gli investimenti (FEI) è un'istituzione finanziaria dell'Unione Europea istituita nel 1994 per **agevolare l'accesso al credito per le micro, piccole e medie imprese (PMI) di tutti gli Stati membri UE.**

Il FEI è costituito da una partnership pubblico-privato composta da tre azionisti principali: la Banca Europea per gli Investimenti (62.1%), con la quale il Fondo forma il "Gruppo BEI", la Commissione Europea (30%) e diversi istituti finanziari europei (7.9%).

Il FEI non finanzia direttamente le PMI ma opera unicamente attraverso intermediari finanziari. Le imprese si dovranno rivolgere a queste per ottenere le necessarie informazioni su come richiedere e ottenere i finanziamenti.

Il FEI offre tra l'altro strumenti di garanzia rivolti ad istituti finanziari, ad esempio banche, società di leasing, consorzi di garanzia ed istituzioni di microfinanza, a copertura dei prestiti e garanzie da questi concessi alle PMI.

Con le proprie attività in favore delle PMI, **il Fondo Europeo per gli Investimenti persegue gli obiettivi UE di sostegno all'innovazione, ricerca e sviluppo, imprenditoria, crescita ed occupazione.**

Il FEI si colloca come uno dei principali operatori nel mercato delle garanzie. A livello europeo, sono state oltre 220 operazioni di garanzia rilasciate a favore degli intermediari finanziari, per oltre 4.4 miliardi di euro.

In Italia, grazie alle proprie operazioni di garanzia, sono state sostenute oltre 250.000 PMI.

La garanzia rilasciata dal FEI – Istituzione finanziaria con rating AAA+ - è configurabile come una garanzia con un coefficiente di rischio "zero" per l'importo coperto, che si traduce per le banche, al di là della solidità indiscussa del soggetto garante, di avere in portafoglio uno strumento finanziario con ridotta capacità di assorbimento del capitale di rischio nonché con caratteristiche tali da poter essere consegnato alla Banca Centrale in garanzia di operazioni di rifinanziamento (per poter ottenere la liquidità le banche devono consegnare, a titolo di garanzia, un adeguato ammontare di attività finanziarie stanziabili).

2.2.1 Il Fondo di Garanzia proposto dal FEI

Il FEI ha in corso di costituzione un Fondo Multiregionale di garanzia per l'Agricoltura e l'Agrindustria supportato dal FEASR.

Nel Fondo dovranno confluire risorse dei PSR Regionali (secondo le percentuali di ciascun programma regionale di ripartizione tra componenti FEASR e componenti Regionali e Nazionali) per almeno 50 milioni di euro.

Lo strumento finanziario è una forma di garanzia illimitata (così detta "uncapped") offerta dal FEI e quindi permette agli intermediari finanziari di usufruire per la parte garantita dell'operazione finanziaria del rating FEI (AAA+).

Il Fondo, in linea di massima, non dovrebbe supportare investimenti che accedano al contributo a fondo perduto, ma costituirebbe un intervento a parte gestito dagli intermediari finanziari sulla base di specifiche indicazioni del Fondo stesso.

Elemento essenziale affinché possa essere avviata l'operatività del Fondo proposto:

- omogeneità territoriale, di mercato e di contribuzioni delle Regioni aderenti;
- strategia comune tra le Regioni aderenti nelle misure da supportare, nella definizione dei criteri di ammissibilità ed eleggibilità;
- procedure uniformi tra le varie Regioni.

La struttura del Fondo dovrebbe essere così articolata

Dotazione minima del Fondo	50 milioni minimo da risorse dei PSR Regionali (che coprirebbero le prime perdite) Si ipotizza un importo analogo di 50 milioni da parte FEI ed altri investitori nazionali ed internazionali (ma non sono state fornite indicazioni sull'apporto). Questa parte del Fondo coprirebbe il rischio senior.
Leva finanziaria	Minima 4, ma è possibile avere leve maggiori a seconda del livello di rischiosità del portafoglio garantito.
Intervento del Fondo	Non sono state fornite indicazioni definitive al riguardo, si potrebbe ipotizzare un "garantee rate" del 50%.
Misure supportate	4.1 sostegno a investimenti materiali e/o immateriali che migliorino le prestazioni e la sostenibilità globali dell'azienda agricola. 4.2 sostegno ad investimenti materiali e/o immateriali che riguardino la trasformazione, la commercializzazione e/o lo sviluppo dei prodotti agricoli.
Soggetti beneficiari	Imprenditori agricoli professionali ai sensi delle normative nazionali e regionali.
Spese ammissibili	In conformità con quanto stabilito dai Regolamenti 1303/2013 e 1305/2013 ed uguali per tutte le misure: - costruzione, acquisizione, incluso leasing, o miglioramento di beni immobili; - acquisto o leasing di nuovi macchinari e attrezzature nuove; - spese generali collegate alle spese di cui ai precedenti punti, come onorari di architetti, ingegneri e consulenti, compensi per consulenze in materia di sostenibilità ambientale ed economica; - investimenti immateriali (acquisizione di programmi o sviluppo di programmi informatici e acquisizione di brevetti, licenze, diritti d'autore, marchi commerciali); - capitale circolante strettamente connesso agli investimenti di cui sopra, entro il limite del 30% dell'importo totale della spesa eleggibile per l'investimento.
Selezione degli intermediari finanziari	Criteri applicati dal FEI nella selezione degli intermediari finanziari in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 7 del Regolamento 480/2014. Gli intermediari finanziari dovranno venire selezionati attraverso una procedura ad evidenza pubblica, con preliminare manifestazione di interesse, in cui i principi di valutazione delle offerte saranno: esperienza nella gestione di strumenti finanziari similari; esperienza del gruppo di lavoro proposto; capacità operativa e finanziaria. I criteri di selezione – applicati dal FEI – dovranno essere definiti nel PSR.
Ruolo degli intermediari	Agli intermediari finanziari, che manterranno l'indipendenza nella decisione

finanziari	<p>nell'intervento creditizio, sarà affidata la verifica dei requisiti di ammissibilità dei soggetti che vogliono accedere allo strumento.</p> <p>In ogni caso gli intermediari dovranno selezionare i destinatari dei prestiti secondo procedure eque e trasparenti, tenendo conto che non è possibile prevedere graduatorie o altri criteri di selezione preferenziale.</p> <p>Al fine di garantire la coerenza con gli obiettivi delle misure supportate, i principi di selezione dei beneficiari finali dovrebbero essere basati sull'analisi della qualità dei progetti presentati.</p>
Agevolazioni	<p>La parte di garanzie coperta da risorse del PSR è gratuita per gli intermediari finanziari e quindi per i beneficiari finali.</p> <p>La parte di garanzia coperta da FEI e altri investitori istituzionali sarà legata al costo della provvista dei fondi (zero nel caso di controgaranzia del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici).</p> <p>In considerazione di quanto sopra il costo della garanzia dovrebbe tendere a zero.</p> <p>FEI verificherà che il beneficio della garanzia offerta si trasformi in un beneficio per gli imprenditori destinatari dei prestiti, attraverso una riduzione delle garanzie richieste e/o nella riduzione dei tassi di interesse.</p>
Governance	<p>La gestione dello strumento finanziario sarà effettuata dal FEI (con commissioni a carico del Fondo determinate secondo artt. 12 e 13 del Regolamento 480/2014).</p> <p>L'attuazione dello strumento finanziario sarà visionata da un Comitato di Sorveglianza nel quale saranno presenti tutte le Regioni aderenti al Fondo, la cui funzione sarà disciplinata da un <i>Funding Agreement</i>.</p> <p>In termini di finanziamenti sarebbe previsto un ritorno minimo garantito a ciascuna Regione in relazione alle risorse contribuite.</p>
Rientro delle Risorse	<p>Nel <i>Funding Agreement</i> verranno definite le modalità con cui le risorse che saranno liberate a seguito della restituzione dei prestiti potranno tornare nella disponibilità delle Regioni.</p>

2.2.2 Analisi del VA del Fondo

Per quanto non siano stati ancora definiti nella loro interezza i dati relativi alla entità del Fondo ed i limiti di intervento, si ritiene utile effettuare una simulazione dell'operatività del Fondo per un utile confronto con altri strumenti finanziari a supporto del PSR.

Nel presente caso la stima dell'impatto del Fondo, in termini di **"effetto leva"**, **"intensità d'aiuto"** (come ESL), e **"investimenti attivati"** nel periodo è stata determinata in base alle seguenti ipotesi:

- consistenza FONDO: 10 milioni, di cui 50% da PSR e 50% da FEI ed altre Istituzioni
- Intervento FONDO: 50% del finanziamento
- Costo della garanzia: gratuita
- Agevolazione per beneficiario finale: abbattimento costo del finanziamento di 5 punti percentuali, per la parte garantita
- Finanziamento: copertura del 70% dell'investimento, con durata media di 10 anni

Inoltre, si è ipotizzato che l'accesso al fondo sia composto di 2 famiglie di investitori con la prima famiglia (α) che rappresenti il 90% degli investitori avrà una struttura dell'investimento composta da una quota pari al 0 per cento sotto forma di sovvenzione in conto capitale, di una quota pari al 10 per cento sotto forma di mezzi propri ed il restante 90 per cento tramite un finanziamento bancario sul quale sarà applicata la garanzia del fondo per una quota del 50%. La seconda famiglia (β) che rappresenta il 10% degli investitori avrà una struttura dell'investimento composta da una quota pari al 10 per cento sotto forma di mezzi propri, una quota pari al 35 per cento sotto forma di sovvenzione in conto capitale ed il restante 55 per cento tramite un finanziamento bancario sul quale sarà applicata la garanzia del fondo per una quota del 50%.

In questo scenario viene ipotizzato che il 10 per cento sia apportato tramite mezzi propri da parte del beneficiario delle spese ammissibili (si tratta di una quota minima per ridurre l'azzardo morale, sia a

beneficio del finanziatore pubblico che di quello privato).

Ipotesi	Fondo FEI	
	α	β
Investitori		
% Struttura Investimento su Totale Scenario	90%	10%
Quota Pubblica Investimento in Conto/Capitale	0,0%	35,0%
Quota Privata Investimento - Mezzi Propri	10,0%	10,0%
Quota Privata Investimento - Banca	90,0%	55,0%
Dotazione Iniziale Fondo FEI con PSR Umbria (€)	5.000.000	
Potenziale Dotazione Fondo FEI per Umbria (€)	10.000.000	
Durata Finanziamento (anni)	5	
Costo della Garanzia	1,5%	
Agevolazione Pubblica sul Costo della Garanzia (annuo)	1,5%	
Percentuale di Copertura di Fondo FEI	50%	
Leva del Fondo di Garanzia	4,0	

UMBRIA - Fondo di Garanzia	Fondo FEI
Controvalore Investimenti Attivabili (in 5 anni - €)	94.545.455
Indici	
ESL medio	6,4%
ESL α	1,0%
ESL β	35,6%
Effetto Leva medio	171,9
Effetto Leva α	202,1
Effetto Leva β	5,9
Effetto Moltiplicatore medio	82,3
Effetto Moltiplicatore α	96,8
Effetto Moltiplicatore β	2,8

UMBRIA	Fondo FEI
(€)	
Spesa Pubblica Totale	154.000.000
Costituzione Fondo FEI	5.000.000
Contributi in Conto Capitale	5.090.909
Spesa Pubblica Disponibile	143.909.091
Investimenti Attivabili Sp.Pub. Disponibile (ESL=40%)	359.772.727
Totale Investimenti Attivabili	454.318.182

2.2.3 Analisi del Fondo proposto dal FEI

Sulla base degli elementi forniti sullo strumento finanziario proposto dal FEI si possono esprimere alcune considerazioni sugli aspetti positivi del progetto e sugli elementi che possono condizionare l'operatività e/o lo sviluppo.

PUNTI DI FORZA

Il fondo consente di convogliare significative risorse aggiuntive da parte istituzioni finanziarie sovranazionali (FEI) e nazionali (CDP), altrimenti non attivabili nella stessa misura con iniziative a carattere locale/regionale, considerata la situazione finanziaria di molte istituzioni creditizie locali.

Tra gli obiettivi del FEI vi è quello di convogliare nel Fondo le iniziative che non accedono alle sovvenzioni dirette del PSR, e quindi rappresenta una forma alternativa di agevolazione che potrà aumentare i soggetti beneficiari del PSR.

La possibilità di finanziare il capitale circolante può rappresentare una componente complementare rilevante e attrattiva.

La garanzia “*uncapped*” offerta dal FEI – istituzione finanziaria di primario standing – consente alle banche di avere una *capital relief* a supporto dei requisiti patrimoniali e nella “stanziabilità” del credito, non riscontrabile in altri fondi di garanzia locali.

Il costo della garanzia consente di trasferire un vantaggio considerevole sul beneficiario finale in termine di costo del credito.

In base alle simulazioni l’entità degli investimenti attivabili è rilevante ed anche gli indici evidenziano la capacità del Fondo di attivare capitali pubblici e privati.

ALTRI ELEMENTI DI DIFFERENZIAZIONE RISPETTO AGLI ALTRI FONDI REGIONALI

La Governance dello strumento è di fatto affidata al FEI; comunque è previsto un Comitato di Investimento partecipato dalle Regioni, a cui sono demandate funzioni di indirizzo e strategie, che dovranno uniformarsi agli standard del FEI.

La scelta degli intermediari finanziari è demandata al FEI, sulla base di criteri condivisi. Questo potrebbe limitare la partecipazione di istituzioni finanziarie non provviste di adeguate strutture.

La selezione dei beneficiari finali dello strumento finanziario viene demandata agli intermediari finanziari sulla base di criteri standard, riferibili al FEI.

L’aliquota di intervento non è ancora stata determinata. Qualora fosse definita sul limite del 50% finanziamento, sarebbe inferiore a quella del precedente Fondo di Garanzia Regionali (70%).

I tempi di attuazione potrebbero essere influenzati dalla necessità di rendere omogenee le varie esigenze delle Regioni aderenti.

2.3 Valutazione del valore aggiunto: aspetti qualitativi

Sebbene la maggior parte delle politiche di sostegno agli investimenti e all’innovazione siano ancora basate sull’erogazione di sovvenzioni dirette a fondo perduto, alcuni studi hanno fatto recentemente emergere una maggiore efficacia ed economicità degli interventi condotti utilizzando forme rimborsabili di sostegno quali prestiti agevolati e abbuoni di interesse (Commissione Europea, 2012). Uno studio di valutazione basato sul metodo “controfattuale”, commissionato dalla DG Regio e condotto in Italia, ha dimostrato come gli interventi agevolativi basati su strumenti finanziari presentino un costo per ogni unità aggiuntiva di lavoro impiegata nelle imprese beneficiarie pari a circa la metà rispetto alle agevolazioni erogate tramite sovvenzione diretta. Un vantaggio analogo per gli interventi rimborsabili si evidenzia anche considerando il costo aggiuntivo di ogni euro di incremento delle vendite (Bodonio e Martini, 2012).

A favore dell’economicità ed efficienza dell’intervento deve ovviamente essere considerata la natura rotativa del capitale versato negli strumenti finanziari, che garantisce il rientro progressivo di risorse per futuri interventi a sostegno delle imprese.

L’utilizzo di strumenti finanziari, soprattutto quando questi siano progettati in modo da coinvolgere investitori privati, è in grado di favorire una migliore selezione delle operazioni supportate, grazie alla necessaria applicazione di criteri economico-finanziari nella valutazione dei progetti, determinando tra l’altro un ampliamento del tradizionale *know-how* dei valutatori pubblici. A questo proposito è il caso di ricordare, che l’inadeguatezza e mancata uniformità nella valutazione della sostenibilità economico-finanziaria dei progetti co-finanziati dal FEASR è stata contestata dalla Corte dei Conti Europea nella relazione speciale 8/2012 (Corte dei Conti Europea, 2012).

Secondo un’analisi condotta su dati Eurostat, gli ammortamenti incidono in maniera rilevante sulla bassa redditività delle imprese agricole in Italia. L’incidenza degli ammortamenti sul valore aggiunto di settore (riferito all’aggregato di agricoltura, silvicoltura e pesca) è ampiamente superiore alla media UE (sia a 15 che a 27), e si attesta, dal 2009, a oltre il 50 per cento. Tale situazione può essere dovuta, almeno in parte, ad un eccessivo livello di investimenti realizzati delle imprese in rapporto al valore aggiunto dell’attività agricola, favorito dagli incentivi PSR per gli investimenti aziendali (Ciaccia e Moro, 2014).

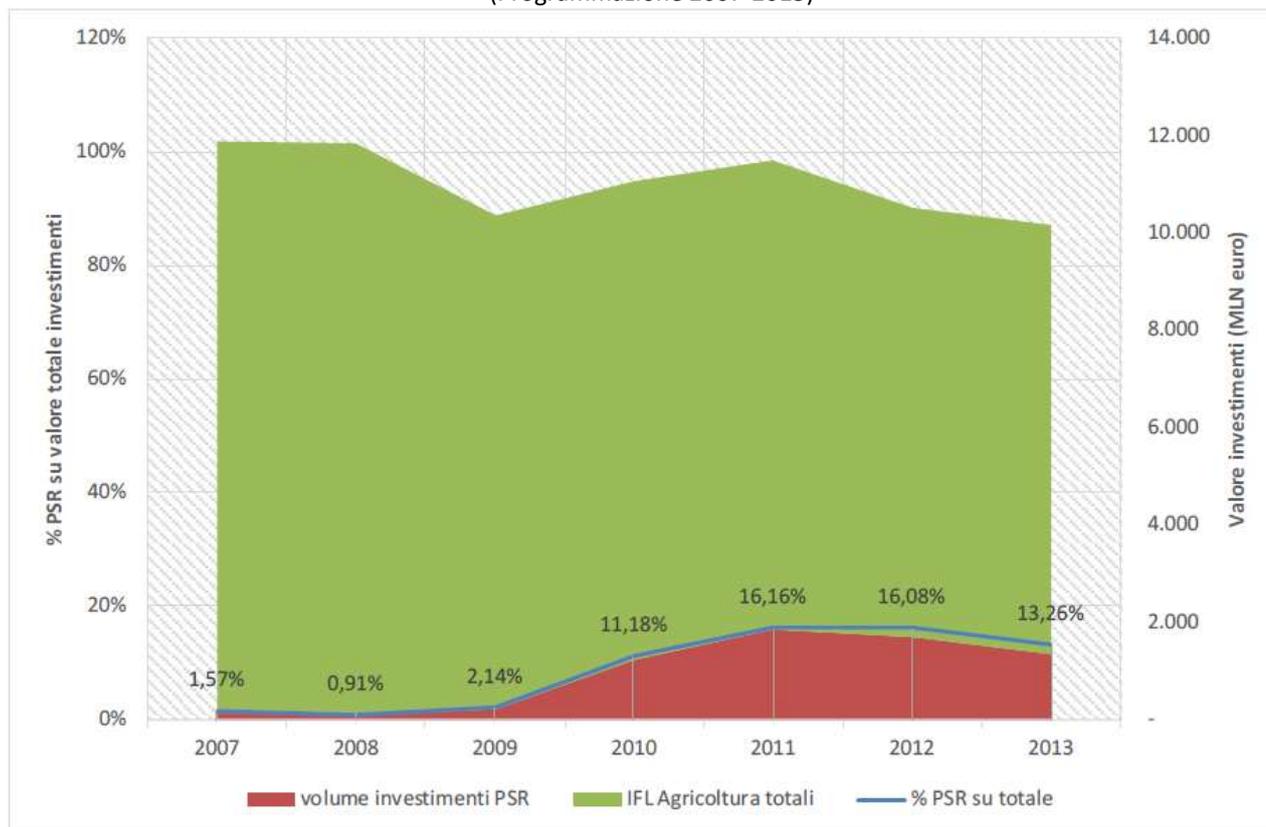
L'utilizzo di strumenti finanziari favorisce una migliore disciplina finanziaria, obbligando i beneficiari ad una più attenta autovalutazione della sostenibilità economico-finanziaria degli investimenti sovvenzionati. È in grado inoltre di garantire una riduzione dell'azzardo morale connesso con la copertura di un'elevata percentuale dei costi di realizzazione dell'investimento tramite sovvenzioni a fondo perduto. Ciò in particolare nel caso in cui gli strumenti prevedano la partecipazione di investitori privati.

Sempre con riferimento al beneficiario, come visto nel paragrafo precedente, l'intervento tramite strumenti finanziari garantisce in genere, a fronte di una minore intensità di aiuto in termini di ESL, una maggiore copertura del fabbisogno finanziario dell'operazione. Ciò dovrebbe fornire una maggiore garanzia che l'intervento si indirizzi effettivamente verso imprese con buoni progetti, la cui realizzazione è effettivamente ostacolata da limitazioni e inefficienze del mercato dei capitali. L'erogazione di sovvenzioni dirette a copertura di una rilevante quota del costo dell'investimento (35-40 per cento) rischia infatti di favorire imprese in grado di reperire facilmente il restante 60-65 per cento del fabbisogno finanziario tramite capitale di terzi o addirittura autofinanziamento, e di scoraggiare invece imprese che, pur disponendo di un buon progetto, non siano in grado di ottenere altrettanto facilmente le risorse necessarie. In sostanza, l'utilizzo di strumenti finanziari dovrebbe fornire maggiori garanzie in termini di addizionalità degli interventi.

Si tenga presente che l'impatto delle politiche di sviluppo rurale sul valore totale degli investimenti in agricoltura in Italia è piuttosto elevato. Nel prossimo grafico, è riportata l'incidenza degli investimenti attribuibili ai PSR 2007-2013 rispetto al valore totale degli Investimenti fissi lordi in agricoltura stimati nell'ambito dei conti nazionali. Gli investimenti PSR sono stimati sulla base della spesa pubblica totale (FEASR + co-finanziamento nazionale), aumentata del valore del co-finanziamento privato, stimato sulla base di un tasso di contribuzione media pari al 40 per cento. Il grafico non si presta ad una lettura univoca. La spesa PSR produce un incremento degli Investimenti di settore. Ciò tuttavia non dice molto sulla reale addizionalità degli investimenti incentivati con risorse pubbliche, non potendo escludere che le imprese attendano i PSR per realizzare gli investimenti programmati (i cicli di programmazione si susseguono ormai in maniera costante da diversi anni). In una simile situazione esiste effettivamente un rischio piuttosto elevato che le sovvenzioni pubbliche determinino un pericolo di riduzione degli investimenti delle imprese con risorse proprie, vista l'opportunità di sostituirli con investimenti incentivati.

La Corte dei conti europea, nella relazione speciale 5/2015 (Corte dei conti UE, 2015), raccomanda agli Stati membri (raccomandazione n. 5) di utilizzare strumenti finanziari in tutti i casi in cui l'intervento pubblico sia esposto a rischi di effetto spiazzamento o di "deadweight".

Incidenza degli investimenti PSR sul totale degli IFL in agricoltura
(Programmazione 2007-2013)



Fonte: elaborazioni Ismea su dati ISTAT e MIPAAF

Un ultimo elemento da considerare a favore degli strumenti finanziari è costituito dalla possibilità di creare strumenti a sostegno al mercato dei capitali e canali di collaborazione tra enti pubblici, istituti di credito, imprese e loro forme associative sostenibili nel tempo, che rimangono a disposizione del sistema agricolo oltre il termine di chiusura dei programmi.

Gli strumenti finanziari esaminati, rispetto al contributo a fondo perduto, presentano i seguenti vantaggi:

- 1) **Favorire l'accesso al credito.** Come visto, l'incidenza delle imprese che denunciano un mancato accesso al credito per un rifiuto da parte delle banche non è residuale: lo strumento di garanzia e quello di credito, offrendo anche una quota di finanziamento a valere su risorse regionali, è in grado di favorire l'accesso al credito da parte delle imprese, laddove, invece lo strumento del contributo in conto interessi si può mostrare meno incisivo.
- 2) **L'attrazione di cofinanziamento da privati.** Lo strumento di credito proposto prevede un meccanismo di erogazione del finanziamento in parte a valere su risorse pubbliche e in parte a valere su risorse bancarie, prevedendo quindi che le risorse bancarie vengano erogate dalle banche direttamente alle imprese (destinatari finali).
- 3) **Sostenibilità nel medio-lungo periodo degli Strumenti Finanziari** rispetto a contributo a fondo perduto. La generale scarsità di risorse richiama alla necessità di "affrancarsi" dalla cultura del fondo perduto diffondendo, laddove applicabile, la rotatività delle risorse e quindi la possibilità di reimpiegare i fondi per investimenti futuri, anche oltre il termine del periodo di programmazione.
- 4) **Ridurre il costo dei finanziamenti.** Un'altra causa della riduzione del credito erogato è l'inasprimento delle condizioni praticate dagli istituti di credito. Tale difficoltà è ancora più accentuata per le piccole e medie imprese che costituiscono una percentuale altissima del tessuto economico regionale. Lo strumento di credito, prevedendo una quota di cofinanziamento pubblico a tasso inferiore a quello di mercato, abbate significativamente il tasso di interesse a carico dell'impresa. Inoltre, prevedendo anche una quota di fondo perduto lo strumento permette un minore ricorso all'indebitamento rispetto agli investimenti da effettuare.

- 5) **Responsabilizzazione dei beneficiari.** Gli strumenti finanziari, infatti, garantiscono per loro natura la selezione dei progetti migliori in quanto devono essere in grado di ripagare il supporto ricevuto. In conseguenza dell'impiego degli strumenti finanziari si ottiene inoltre l'effetto indiretto di incoraggiare l'efficienza dei destinatari finali che sono spinti a migliorare la propria capacità di *budgeting* e competitività, elemento del tutto assente nel caso di un supporto in conto capitale.

2.4 Coerenza con altre forme di interventi pubblici

Come illustrato già in altre parti del documento, gli Strumenti finanziari in ambito FEASR sono da intendersi come modalità di erogazione dell'agevolazione pubblica prevista nell'ambito della misura di un programma.

In questo senso, la coerenza dell'aiuto erogato con altri Strumenti di intervento, in relazione ai fabbisogni di sviluppo dell'area di competenza del programma, appare adeguatamente garantita dall'architettura strategica precedentemente descritta e non necessita di una specifica valutazione per il semplice fatto che la misura sia attuata tramite l'utilizzo di uno o più Strumenti finanziari.

In sede di valutazione degli Strumenti finanziari tuttavia, appare opportuna un'analisi delle misure pubbliche a sostegno del mercato dei capitali, per valutare eventuali sovrapposizioni o incoerenze nelle modalità di intervento in relazione ai medesimi *target*. Tali misure possono incidere sul mercato di riferimento per gli Strumenti finanziari costituiti in ambito FEASR e avere effetto sulle loro prestazioni future.

2.4.1 Coerenza con interventi pubblici nazionali

In merito alla coerenza degli strumenti proposti con altre forme di intervento pubblico a supporto degli investimenti nel settore agroindustriale, particolare attenzione è stata posta sulle agevolazioni erogate da ISA (finanziaria del MIPAAF) e ISMEA (Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare) in favore delle imprese che operano nel settore agricolo e della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli.

ISA, la società finanziaria, con socio unico il Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali (MIPAAF), promuove e sostiene il settore agroindustriale sia attraverso operazioni di finanza agevolata che attraverso operazioni di finanza a condizioni di mercato. ISA è un investitore istituzionale focalizzato sull'agroindustria, che sostiene finanziariamente progetti di sviluppo industriale che comportino, come ricaduta indotta, un miglioramento strutturale dei livelli di reddito dei produttori agricoli, con particolare attenzione agli investimenti delle PMI, per le quali è prevista una procedura semplificata.

I beneficiari delle operazioni possono essere società di capitali e società cooperative economicamente e finanziariamente sane, che operano nei settori della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli, zootecnici e silvicoli. Per le PMI e le imprese intermedie gli investimenti possono essere localizzati in tutto il territorio nazionale, per le grandi imprese solo nelle regioni che possono beneficiare di aiuti di Stato a finalità regionale.

Le modalità di intervento sono:

- partecipazioni di minoranza al capitale sociale di durata massima di 5 anni, elevabili fino a 15 nel caso in cui i produttori agricoli detengano una quota del capitale sociale dell'impresa pari almeno al 10%;
- mutuo ipotecario agevolato, con preammortamento fino a 5 anni e ammortamento fino a 10, con rate semestrali posticipate e tasso pari al 30% del tasso di riferimento. Per le operazioni di finanza agevolata che abbiano come beneficiari PMI, in particolare, per la realizzazione di investimenti fino a un massimo di 4 milioni di euro, ISA può concedere un mutuo a un tasso di interesse pari al 15% del tasso di riferimento.

Una parziale sovrapposizione può esistere solo con riferimento ai "Contratti di filiera", che prevedono l'erogazione di finanziamenti a valere sul "Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI)", sempre gestito dalla Cassa Depositi e Prestiti. In questo quadro anche le imprese agricole

incluse nei contratti possono essere destinatarie di un finanziamento con caratteristiche simili a quelle previste dal Fondo crediti nazionale. Il finanziamento dei Contratti di Filiera del MIPAAF prevede due tipologie di interventi:

- **Contratto di Filiera:** contratto tra i soggetti della filiera agroalimentare e/o agroenergetica e il MIPAAF, finalizzato alla realizzazione di un programma di investimenti integrato a carattere interprofessionale ed avente rilevanza nazionale che, partendo dalla produzione agricola, si sviluppi nei diversi segmenti della filiera agroalimentare e agroenergetica in un ambito territoriale multiregionale;
- **Contratto di Distretto:** contratto promosso dal MIPAAF con i soggetti che rappresentano i distretti di cui all'articolo 13 del D.Lgs. 18 maggio 2001, n. 228, finalizzato a rafforzare lo sviluppo economico e sociale dei distretti stessi.

In entrambi i casi il sostegno può essere concesso in forma di sovvenzioni dirette e di prestiti agevolati.

L'importo delle sovvenzioni non può essere superiore al 25% degli investimenti ammissibili. Per poter beneficiare del sostegno si deve ottenere, in relazione ai suddetti contratti, anche un prestito ordinario a tasso di mercato, per il medesimo periodo, a copertura di una quota dell'investimento ammissibile pari o superiore all'importo coperto dal prestito agevolato.

L'importo del prestito agevolato deve essere pari o superiore al 25% dell'investimento ammissibile. Il contributo finanziario minimo che il beneficiario deve apportare a un investimento ammissibile non può essere inferiore al 25%.

Nel caso di misure riguardanti la ricerca, di aiuti intesi a promuovere la produzione e la commercializzazione di prodotti agricoli di qualità e di aiuti per la prestazione di assistenza tecnica nel settore agricolo, gli aiuti possono essere concessi fino al massimo del 50% delle spese ammissibili in forma di sovvenzione e per almeno il 50% delle spese ammissibili in forma di prestito.

La durata dei prestiti agevolati, calcolata a decorrere dalla data di firma del contratto, non può essere superiore a 15 anni né inferiore a 6 anni, incluso un periodo di preammortamento commisurato alla durata del programma di investimenti, ma non superiore a 4 anni. Il tasso di interesse del prestito agevolato è pari a 0,50% all'anno.

Il finanziamento agevolato è concesso a valere sul fondo rotativo per il sostegno alle imprese, istituito presso Cassa Depositi e Prestiti e gestito da ISA.

L'ISMEA, mediante il Fondo di investimento capitale di rischio, interviene attraverso:

- **partecipazioni di minoranza** di durata libera; le assunzioni di partecipazioni possono avvenire tramite sottoscrizione di nuove quote o azioni del capitale sociale delle imprese beneficiarie;
- **prestito partecipativo**, di durata 7 anni di cui 2 anni di preammortamento, erogato in unica soluzione ed è rimborsato con rate semestrali.

I beneficiari delle operazioni sono le PMI, operanti nel settore agricolo, agroalimentare di prima trasformazione, della pesca e dell'acquacoltura.

L'intervento del fondo è finalizzato a favorire gli investimenti per la nascita e lo sviluppo dell'impresa, con caratteristiche di innovazione e di adeguato incremento occupazionale.

2.4.2 Coerenza con interventi pubblici comunitari

L'Unione europea fornisce un sostegno finanziario alle imprese europee in generale, sotto varie forme: sovvenzioni, prestiti e in alcuni casi anche garanzie ed *equity*. Il contributo può essere disponibile sia indirettamente (tramite programmi gestiti a livello nazionale o regionale come i fondi strutturali e di investimento europei), sia direttamente da parte della Commissione europea.

L'attenzione ai processi di trasformazione dei prodotti agricoli, in un'ottica di *food security* è un punto di crescente attenzione a livello comunitario.

Horizon 2020, il nuovo programma per il periodo 2014-2020 a supporto della ricerca e dello sviluppo che ha sostituito il VII Programma Quadro per la R&S promuove tra l'altro la ricerca in tale settore, che comprende tutte le fasi: *food design*, imballaggio, progettazione e controllo di processo, riduzione dei rifiuti. Viene dato rilievo a questioni fondamentali come i cibi di qualità a prezzi accessibili, la tracciabilità, la logistica e i servizi, i fattori socio-economici, la limitazione degli impatti negativi sull'ambiente e il cambiamento climatico.

Questo approccio contribuirà al raggiungimento di abitudini alimentari più sane, di sicurezza alimentare e di sicurezza per tutti i cittadini europei e, infine, all'obiettivo di ridurre le disuguaglianze nella distribuzione alimentare.

2.4.3 Coerenza con interventi pubblici regionali

La Regione Umbria, coerentemente con le politiche attuate nel corso degli anni, caratterizzate da scelte bilanciate, ha realizzato nel corso degli anni tre strumenti finanziari, il Fondo di Ingegneria Finanziaria (ex Ob. 5/b), il Fondo PSR 2007-2013 e Il Fondo per Mutui.

Questi strumenti, il cui funzionamento è approfondito nel successivo paragrafo 4.2, sono rivolti allo sviluppo e al sostegno del settore Agricolo e al tessuto delle PMI umbre e sono ancora operativi, compatibilmente con le loro dotazioni.

2.5 Implicazioni in materia di aiuti di Stato

Sulla base delle disposizioni regolamentari, gli strumenti finanziari possono essere utilizzati come forma esclusiva d'intervento, in combinazione tra loro e in combinazione con altri aiuti sotto forma di sovvenzione diretta a fondo perduto. A tal proposito, il Piano di Sviluppo Rurale della Regione Umbria 2014-2020 prevede espressamente che il sostegno degli interventi di investimento possa avvenire, dal punto di vista finanziario, attraverso diverse modalità anche combinabili tra loro.

In particolare, nell'ambito delle sottomisure 4.1 "Sostegno a investimenti nelle aziende agricole" e 4.2 "Sostegno a investimenti a favore della trasformazione/commercializzazione e/o dello sviluppo dei prodotti agricoli" si prevede espressamente il ricorso a:

- a) contributo in conto capitale;
- b) contributo in conto interessi;
- c) in forma combinata tra i due precedenti.

Nel Piano di Sviluppo Rurale della Regione Umbria 2014-2020, l'analisi di contesto del Programma ha messo in evidenza una diffusa necessità di utilizzo di strumenti finanziari per migliorare l'accesso al credito delle imprese ed ha individuato detti strumenti in Fondo di Garanzia e Fondo di Rotazione, che esplicano sostanzialmente la loro azione in una riduzione del rischio per gli istituti finanziari ed un minor costo dei prestiti per le imprese.

In particolare, gli strumenti finanziari individuati, in quanto ritenuti maggiormente idonei a promuovere e favorire l'accesso al credito, sono costituiti da un Fondo rotativo di credito con condivisione del rischio (così detto *Risk Sharing Loan*), che prevede l'erogazione di prestiti agevolati, da un Fondo di garanzia limitata (così detto *capped guarantee*) e da un Fondo di garanzia Multiregionale costituito dal FEI⁸ (*uncapped guarantee*) ambedue a supporto delle operazioni di finanziamento, strumenti alternativi in grado di supportare le operazioni di investimento favorendo il rapporto tra impresa e istituto finanziatore.

Gli strumenti finanziari individuati rappresentano degli strumenti "standard" a livello comunitario (cd *off the shelf*) in quanto definiti nello specifico dal Regolamento 964/2014 ed operano nel rispetto delle normative comunitarie in tema di aiuti di Stato per il settore agricolo.

Nello specifico, i Fondi in questione erogano le agevolazioni secondo il regime di aiuto "di esenzione" – Regolamento 702/2014 –, la cui intensità è stimata in percentuale dell'investimento, e con i vincoli sotto indicati.

⁸ Per la descrizione e valutazione di questo strumento si veda il successivo Capitolo 3.

Per quel che concerne gli aiuti in regime di esenzione, occorre sottolineare che il Regolamento 702/2014, disciplina gli aiuti per le PMI del settore agricolo – in particolare nella produzione agricola primaria, nella trasformazione e commercializzazione di prodotti agricoli – **per i quali gli Stati membri sono esenti dall’obbligo di notifica alla Commissione Europea.**

In particolare gli aiuti alle PMI attive nella produzione agricola primaria possono essere concessi in regime di esenzione qualora soddisfino almeno un obiettivo tra i seguenti:

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

Si può pertanto ritenere che gli interventi che il Piano di Sviluppo Rurale intende finanziare attraverso gli strumenti finanziari rientrino pienamente nel perimetro individuato dal Regolamento – con particolare riferimento ai punti a), c), d) – e, di conseguenza, potranno essere erogati secondo il regime descritto.

Preme fare osservare che l’inquadramento nel regime previsto dal Regolamento n. 702/2014 **NON** si applica agli aiuti individuali il cui ESL (equivalente sovvenzione lorda) **superi la soglia di 500 mila euro per impresa e per progetto di investimento**, con riferimento ad investimenti materiali o immateriali nelle aziende agricole legate alla produzione agricola primaria, e **a 7,5 milioni di euro** con riferimento al settore della trasformazione di prodotti agricoli e della commercializzazione di prodotti. **Inoltre va sottolineato che tra i costi ammissibili ad aiuto non può essere ricompreso il capitale circolante.**

Per quanto concerne le agevolazioni in “de minimis”, esse fanno riferimento prevalentemente al Regolamento n. 1408/2013, il quale è specifico per le sole imprese agricole ed è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2014. L’importo massimo per beneficiario è stato aumentato da 7.500 a 15.000 euro, su un periodo di tre esercizi finanziari, e il massimale per Stato membro è passato dallo 0,75% all’1% del valore della produzione agricola.

Per escludere altresì che si possa essere in presenza di aiuti a livello degli intermediari finanziari che dovranno gestire i Fondi, l’Autorità di Gestione nella selezione di detti soggetti responsabili potrà optare di:

- affidare la gestione degli strumenti ad Istituti Finanziari Internazionali nei quali lo stato membro è partecipante e/o Istituti Finanziari che agiscono nell’interesse pubblico sotto il controllo di autorità pubblica;
- affidare la gestione degli strumenti al gruppo BEI;
- affidare la gestione degli strumenti a soggetti di diritto pubblico o privato selezionati in accordo alle regole vigenti UE e Nazionali;
- affidare la gestione degli strumenti direttamente ad Agenzie *in-house*.

Per l’attuazione degli strumenti finanziari il Piano di Sviluppo Rurale della Regione Umbria 2014-2020 prevede di utilizzare uno o più soggetti sopra indicati.

Inoltre per escludere di essere in presenza di aiuti a livello dell’intermediario finanziario occorre che:

- l’intermediario finanziario (o il soggetto finanziatore) sostenga in qualsiasi momento le perdite e i profitti in proporzione al proprio capitale e vi sia una partecipazione economicamente significativa dell’intermediario finanziario (o soggetto finanziatore) alla condivisione del rischio;
- la remunerazione (ossia i costi e/o le commissioni di gestione) dell’intermediario finanziario rispecchi la remunerazione corrente di mercato in situazioni paragonabili, il che avviene quando il soggetto è stato selezionato mediante una procedura di selezione aperta, trasparente, non discriminatoria e obiettiva o se la remunerazione è in linea con gli articoli 12 e 13 del regolamento delegato (UE) n. 480/2014 e lo Stato non conceda altri vantaggi. Nel caso in cui il fondo si limiti a trasferire il contributo all’intermediario finanziario, abbia una missione di interesse pubblico, non

svolga alcuna attività commerciale nell'attuazione della misura e non partecipi all'investimento con risorse proprie (ragion per cui non è da considerarsi beneficiario di aiuti).

- Il vantaggio finanziario del contributo pubblico del programma allo strumento venga interamente trasferito ai destinatari finali sotto forma di una riduzione del tasso di interesse. A norma dell'articolo 7, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) n. 480/2014 l'autorità di gestione, nel selezionare l'intermediario finanziario, valuta la politica dei prezzi e la metodologia volta a trasferire il vantaggio finanziario ai destinatari finali.

2.6 Misure intese a contenere la distorsione di mercato

Come riportato nella Comunicazione della Commissione Europea "Orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale 2014-2020" (2013/C, 209/01), «per stabilire se una misura di aiuto notificata possa essere ritenuta compatibile con il mercato interno, la Commissione ne analizza in genere la struttura per accertarsi che l'impatto positivo generato nel conseguire un obiettivo di interesse comune superi i potenziali effetti negativi sugli scambi e sulla concorrenza».

Al fine di verificare la coerenza degli strumenti di agevolazione rispetto a tale previsione, la Commissione Europea ha individuato una serie di parametri valutativi, sulla base dei quali è possibile sostenere che gli strumenti finanziari che il Piano di Sviluppo Rurale Umbria intende attivare (Fondo di credito e Fondo di garanzia) non producono effetti distorsivi sul mercato di riferimento.

A parere del Valutatore, tra i principali elementi a supporto di tale affermazione è possibile annoverare, in particolare, i seguenti:

- 1) necessità dell'intervento statale; il sostegno degli strumenti finanziari agisce in una fase di documentata difficoltà di accesso al mercato dei capitali che penalizza la capacità di investimento delle imprese; l'intervento dello Stato si rivela, quindi, funzionale al superamento di un fallimento di mercato, contribuendo ad un funzionamento efficiente e rafforzando la competitività;
- 2) perseguimento di un obiettivo di interesse comune; gli obiettivi perseguiti attraverso gli strumenti finanziari sono inquadrati all'interno di una chiara strategia di sviluppo territoriale, che può portare benefici per l'intero settore agroalimentare; gli effetti trasversali positivi possono essere ricondotti a due aspetti: a) il miglioramento delle relazioni tra imprese, istituzioni e istituti di credito che può rappresentare un modello concertativo efficace rispetto al contesto recessivo in atto e replicabile anche in altri settori produttivi; b) il contributo al perseguimento delle Priorità per lo sviluppo rurale, quali l'aumento della competitività dell'agricoltura e della redditività delle aziende agricole, un'organizzazione più efficace della filiera, la sostenibilità e la valorizzazione delle risorse naturali;
- 3) effetto incentivazione; gli aiuti erogati attraverso gli strumenti finanziari sono strutturati con la finalità di creare le condizioni affinché un investimento possa effettivamente essere realizzato. Non si tratta, quindi, di una semplice sovvenzione che elimina quegli ostacoli, come ad es. l'elevato costo del credito, che possono comprometterne o ridimensionarne l'implementazione;
- 4) proporzionalità dell'aiuto; gli aiuti sono concessi per un importo limitato secondo i regimi di esenzione (Reg. (UE) n. 702/2014) e "de minimis" (Regolamenti (UE) n. 1407/2013 e n. 1408/2013);
- 5) limitazione di effetti negativi indebiti sulla concorrenza e sugli scambi; gli aiuti non presentano caratteristiche tali da generare distorsioni del mercato dei prodotti, né effetti sull'ubicazione e, pertanto, non concorrono a generare inefficienze allocative. In particolare, alla luce delle possibili distorsioni individuate dalla Commissione Europea, si può ritenere che il sostegno degli strumenti finanziari non ricada nella seguente casistica:
 - penalizzazione dei produttori più efficienti: le agevolazioni sono concesse sulla base di un'attenta istruttoria relativa al progetto di investimento e alla solidità finanziaria dell'impresa. Pertanto, tale processo dovrebbe evitare sia il rischio di finanziare progetti dall'impatto poco significativo, sia quello di sostenere imprese che hanno evidenziato profili di inefficienza finanziaria. Preme fare osservare come il modello proposto è chiaramente orientato a favorire le idee più virtuose e le imprese sane, attraverso un'istruttoria tecnico-finanziaria;
 - aumento o mantenimento di un potere di mercato da parte di un beneficiario: la struttura produttiva agricola dell'Umbria si presenta largamente frammentata e caratterizzata da una certa

predominanza di micro-imprese. In tal senso non si ravvisa il rischio di favorire posizioni dominanti che alterano la concorrenza. Inoltre, occorre considerare che sia la tipologia, sia l'entità del contributo – nel rispetto dei minimi imposti dalla normativa comunitaria – non sono tali da determinare alterazione nelle gerarchie di mercato. Il finanziamento agevolato, infatti, diversamente dal contributo in conto capitale, prevede il rimborso della cifra erogata e dipende, di fatto, dai profitti generati dall'investimento. Pertanto eventuali modifiche nella gerarchia tra imprese dovranno essere ascritte alla qualità degli investimenti proposti;

- incidenza sull'ubicazione degli investimenti: la presenza della misura agevolativa non incentiva un trasferimento di investimenti da altre aree dell'Unione europea verso il territorio regionale. Gli strumenti finanziari non sono tali da incoraggiare le imprese esterne a delocalizzare le attività in Umbria; inoltre, i finanziamenti a tasso agevolato sono una misura largamente diffusa a livello comunitario e, dunque, non rappresentano una peculiarità del territorio regionale;
- finanziamento di settori/imprese in declino assoluto: il settore agricolo non presenta tali caratteristiche, né sotto il profilo dei risultati economici né in rapporto all'importanza strategica rispetto all'economia regionale nel suo complesso. Per quanto concerne le imprese, come specificato in precedenza, l'istruttoria antecedente alla concessione dell'agevolazione offre ampie garanzie in termini di sostenibilità finanziaria delle aziende supportate.

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

3. RISORSE PUBBLICHE E PRIVATE ADDIZIONALI

Gli Strumenti oggetto di valutazione sono concepiti in modo da operare in sinergia con gli operatori privati, favorendo l'afflusso di capitali privati a favore delle imprese agricole.

I Fondi di credito *Risk-Sharing*, pur comportando un utilizzo diretto di fondi pubblici come provvista per il rilascio di finanziamenti alle imprese, garantisce comunque l'afflusso del capitale privato a favore delle imprese e delle aziende. Infatti ciascun finanziamento prevede la partecipazione della Banca per il 50% del suo importo nominale.

I Fondi di garanzia mirano a favorire gli impieghi bancari a favore delle imprese tramite una mitigazione del rischio di credito. E quindi grazie alla garanzia dei Fondi le imprese agricole possono beneficiare di finanziamenti erogati dalle banche con provvista finanziaria interamente a loro carico.

Con riferimento ai Fondi di Garanzia potrebbe esserci la possibilità di collettare ulteriori fondi allo scopo di ampliare il plafond disponibile per gli interventi. Le risorse possono provenire da operatori privati, da banche ovvero alle istituzioni operanti nel capitale di rischio.

I primi soggetti (banche) sono in realtà utilizzatori dello Strumento Finanziario rivolti a mitigare il rischio; nel passato il loro interesse a partecipare era funzionale ad una maggiore visibilità commerciale ed essere presenti in un strumento finanziario consentiva loro di accostarsi a nuova clientela. La politica più restrittiva del sistema bancario ha di fatto ridimensionato queste esigenze commerciali.

I secondi soggetti (Fondi privati) cercano forme di investimento con più ampi margini di redditività e con tempi di rientro più rapidi e soprattutto più flessibili.

L'obiettivo potrebbe essere quello di convogliare su Fondi di Garanzia risorse pubbliche nazionali e sovranazionali; a tal fine si è esaminata la concreta proposta pervenuta dal FEI per la costituzione di un Fondo Multiregionale di Garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria supportato dal FEASR.

Le simulazioni presentate nei paragrafi 2.1 e 2.2 dimostrano che l'utilizzo di strumenti finanziari nell'attuazione degli interventi PSR può fornire rilevante valore aggiunto in termini di economicità e sostenibilità dell'intervento pubblico.

Dal punto di vista dei beneficiari, a fronte di elevati livelli di aiuto in termini di ESL, gli strumenti finanziari possono garantire una più ampia e certa copertura finanziaria dell'operazione.

In sostanza, l'analisi quantitativa presentata nel capitolo 2 mostra che, nel definire le modalità attuative delle misure PSR, l'utilizzo di strumenti finanziari dovrebbe essere adeguatamente considerato al fine di attivare un numero superiore di investimenti potenziali.

Allo stesso tempo, le simulazioni condotte mostrano come non esista un indicatore univoco, in grado di individuare uno scenario ottimale per l'attuazione del programma. In termini strettamente quantitativi, l'individuazione dello scenario migliore può essere fatta solo in relazione agli obiettivi.

Ad esempio, le sovvenzioni dirette garantiscono generalmente un'elevata intensità di aiuto, ma non un'adeguata copertura finanziaria dell'operazione, lasciando di fatto al beneficiario il problema di reperire le risorse necessarie al cofinanziamento privato dell'operazione.

L'utilizzo di un Fondo Garanzia (scenario 2 e 3), al contrario, consente di massimizzare il valore complessivo degli investimenti generato dal programma con un'ampia copertura finanziaria a fronte di un aiuto elevato in termini di ESL.

Il Fondo Credito *Risk Sharing* (scenari 4 e 5) consente di ottenere valori elevati in termini di investimenti generati rispetto agli strumenti esaminati in precedenza ed a fronte di prestazioni inferiori dell'intervento pubblico in termini di ESL.

Di seguito viene posto in evidenza come gli strumenti finanziari, oltre gli altri positivi effetti sulla sostenibilità degli investimenti previsti, riescano in termini di "Leva" e di "Effetto Moltiplicatore" a fare meglio della sola sovvenzione diretta a fondo perduto.

UMBRIA	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Fondo FEI
Spesa Pubblica Totale Misure 4.1 e 4.2 (€)	154.000.000					
Dotazione Fondo Pubblica e di Terzi (€)	-	5.000.000	5.000.000	15.000.000	15.000.000	10.000.000
Contributi in C/Capitale per Inv. con Fondi (€)		9.090.909	7.692.308	-	-	5.090.909
Controvalore Investimenti (€)	385.000.000	-	-	-	-	-
Controvalore Investimenti Fondi (€)	-	41.847.042	36.263.736	33.333.333	31.650.000	94.545.455
Apporto Finanziario di Terzi	30%	68%	79%	90%	100%	85%
Partecipazione Privata all'Investimento	115.500.000	28.571.429	28.571.429	30.000.000	31.650.000	80.000.000
Indici						
ESL	40,0%	23,8%	23,6%	2,0%	2,2%	6,4%
Effetto Leva	4,1	32,3	33,7	106,3	106,3	171,9
Effetto Moltiplicatore	2,5	15,5	14,5	50,9	45,8	82,3

Come si evidenzia dalla precedente tabella di riepilogo, la spesa pubblica totale delle Misure 4.1 e 4.2⁹ potrebbe determinare investimenti potenziali totali per € 385 mln con il solo contributo del 40% dell'investimento con contributo in conto capitale (scenario 1).

Gli scenari successivi, che sono stati ampiamente descritti nel precedente capitolo, evidenziano come l'applicazione degli strumenti finanziari possa determinare un valore di investimenti potenziali rilevante a fronte di un intervento pubblico notevolmente inferiore. Il confronto degli indicatori scelti tra il primo scenario e gli scenari con gli strumenti finanziari (SF) pone in evidenza come questi ultimi siano notevolmente superiori rispetto lo scenario 1, tanto più quanto l'intervento pubblico risulta essere inferiore in termini di ESL.

Occorre poi aggiungere che la scelta non può comunque basarsi sulla sola analisi quantitativa. Una serie di valutazioni di carattere qualitativo, basate prevalentemente sull'osservazione diretta e indiretta delle passate esperienze, devono essere considerate al fine di scegliere la migliore soluzione attuativa per le misure del programma.

Di seguito è riportata la tabella riassuntiva con gli investimenti realizzabili con la spesa pubblica disponibile del PSR per le misure in esame utilizzando gli Strumenti Finanziari individuati e i contributi in conto capitale.

La tabella è costruita facendo le seguenti ipotesi:

- per il Fondo di Garanzia il 50% degli investimenti garantiti dal fondo abbiano anche accesso alla sovvenzione in conto capitale per una quota del 35% dell'investimento;
- per il Fondo Credito in *Risk Sharing* nessun investimento abbia la possibilità di avere contributi in conto capitale;
- per il Fondo FEI il 10% degli investimenti garantiti dal fondo abbiano anche accesso alla sovvenzione in conto capitale per una quota del 35% dell'investimento.

UMBRIA - Investimenti PSR

	(€)
Spesa Pubblica Totale	154.000.000
Costituzione Fondo Garanzia	5.000.000
Costituzione Fondo Credito R.S.	15.000.000
Costituzione Fondo FEI	5.000.000
Contributi in C/Capitale per Inv. con Fondo Garanzia	9.090.909
Contributi in C/Capitale per Inv. con Fondo Credito R.S.	-
Contributi in C/Capitale per Inv. con Fondo FEI	5.090.909
Spesa Pubblica Disponibile	114.818.182
Investimenti Realizzabili con Contributo al 40%	287.045.455
Investimenti Realizzabili con i Fondi (scenario 2+4+FEI)	169.725.830
Investimenti PSR Realizzabili (SF+Contributo40%)	456.771.284

⁹ Per uniformità di analisi tra i tre fondi considerati le simulazioni presentate si riferiscono all'applicazione di tutti i fondi alle sole Misure 4.1 e 4.2, anche se in realtà il Fondo di Garanzia Regionale potrebbe essere destinato in parte anche alle Misure 6.1 e 6.4.

4. INSEGNAMENTI TRATTI DA STRUMENTI ANALOGHI E IMPLICAZIONI FUTURE

4.1 Le Criticità rilevate dalla Corte dei Conti Europea e i suggerimenti della RRN

Al fine di analizzare i rischi connessi all'attuazione degli Strumenti finanziari nei programmi di sviluppo rurale, seguendo le indicazioni del Documento di supporto per la redazione della VEA degli Strumenti Finanziari della RRN, viene presa in considerazione l'indagine condotta dalla Corte dei Conti Europea al riguardo, i cui risultati sono stati pubblicati nella Relazione speciale 5/2015.

Vengono di seguito riportati i principali rischi individuati, le contromisure adottate dall'UE nel nuovo quadro regolamentare e gli interventi di mitigazione che vengono suggeriti alle Autorità di gestione in sede di valutazione nazionale. I principali rischi individuati sono 5 e per ognuno di essi viene proposto un intervento di mitigazione.

Rischio 1: Eccessiva capitalizzazione degli Strumenti

Un'eccessiva dotazione di capitale degli Strumenti, come avvenuto per la quasi totalità degli stessi nel 2007-2013, può comportare l'immobilizzo delle risorse FEASR e una possibilità di disimpegno delle stesse al termine del periodo di programmazione. Tale rischio viene scomposto in tre diversi fattori:

1. *Sovrastima del fabbisogno finanziario dello strumento*: la Corte dei Conti ha rilevato che nel periodo 2007-2013 non è stata posta un'adeguata attenzione alle dimensioni del fabbisogno finanziario degli Strumenti, il quale è stato determinato dalle Autorità di gestione sulla base della dotazione finanziaria delle misure PSR da cui provenivano le risorse.
2. *Errata valutazione del rischio di perdita (per i fondi di garanzia)*: i fondi di garanzia, operando senza un esborso monetario, prevedono per ciascuna garanzia prestata un accantonamento a valere sul proprio capitale per coprire il rischio di perdita. Tale accantonamento è pari ad una percentuale del totale della garanzia prestata, determinata dalla stima dell'entità del rischio effettuata dal gestore, meccanismo che produce un effetto moltiplicatore sull'attività del Fondo. Nel caso di sovrastima del rischio di perdita, come avvenuto in molti casi nel 2007-2013, il moltiplicatore potenziale del Fondo si riduce, producendo una sovrastima del fabbisogno finanziario rispetto alle effettive esigenze e, di conseguenza, un impiego di risorse eccessivo rispetto al reale fabbisogno.
3. *Errori nella quantificazione del versamento ai fondi*: tale tipologia di errore, consistente in un reale versamento di risorse ai fondi, deriva dai due fattori di rischio precedenti.

Interventi di mitigazione del Rischio 1

- Per contrastare la possibile sovrastima del fabbisogno finanziario dello strumento viene suggerito di effettuare, anche in sede di valutazione ex ante, una corretta definizione del budget complessivo dello strumento. Oltre ai risultati della valutazione ex ante, viene suggerito di considerare anche il reale stato di avanzamento del programma al momento di attivazione dello strumento, nonché i tempi necessari alla valutazione ed al finanziamento delle domande dei beneficiari da parte dell'amministrazione.
- Fin dal 2011, con la modifica del regolamento 1974/2006, la Commissione europea ha previsto la necessità di una specifica valutazione del rischio di perdita, sulla base della quale definire la politica di accantonamento del Fondo. Tale requisito è confermato dall'articolo 42 del regolamento 1303/2013.
- Anche in questo caso si è intervenuti tramite nuove disposizioni regolamentari, che controllano e regolano il versamento ai Fondi, i quali devono avvenire in *tranches* (art. 41 del regolamento 1303/2013).

Rischio 2: Ritardi nel *setting-up* degli Strumenti

L'attivazione in ritardo degli Strumenti, rilevata dalla Corte dei conti in diversi casi, ha probabilmente compromesso le prestazioni degli stessi.

Interventi di mitigazione del Rischio 2

Dal momento che il ritardo nell'attivazione degli Strumenti nell'ambito della scorsa programmazione è stato dovuto all'assenza di esperienza da parte delle Autorità di gestione e degli organismi pagatori, gli insegnamenti appresi nel periodo 2007-2013 dovrebbero di per sé mitigare il rischio di ritardi imprevedibili. Rimane tuttavia un rischio, ovvero che le amministrazioni trascurino gli adempimenti propedeutici alla tempestiva attivazione degli Strumenti, dal momento che è possibile attivarli anche in corso di programmazione. Dato che tale aspetto non è affrontato dal nuovo quadro regolamentare, viene suggerito di provvedere all'avvio tempestivo della valutazione ex ante, o di utilizzare Strumenti esistenti che consentano un notevole risparmio di tempo per l'implementazione.

Rischio 3: Insufficienti performance in termini di leva finanziaria ed effetto "revolving"

La Corte ha rilevato una situazione generalizzata di ridotte *performance* degli Strumenti in termini di leva finanziaria ed effetto rotativo.

La leva finanziaria può essere intesa come la quantità di risorse aggiuntive, rispetto a quelle del finanziamento pubblico, che confluiscono su un determinato progetto.

Riguardo il concetto di "revolving", o effetto rotativo, secondo la Corte dei Conti vi fanno parte due componenti: l'effetto moltiplicatore (connesso ai soli fondi di garanzia) e l'effetto rotativo vero e proprio (che riguarda anche i fondi di credito), dovuto al riutilizzo delle risorse rientrate per effetto del progressivo rimborso dei finanziamenti da parte dei beneficiari.

Interventi di mitigazione del Rischio 3

Per quanto riguarda la leva finanziaria, nel caso del Fondo di credito, lo strumento oggetto di valutazione della RRN prevede una partecipazione di capitali privati pari al 50% di ciascuna operazione. Nel caso del Fondo di garanzia, invece, è previsto un intervento limitato al 70% (80% per i giovani) di ciascun finanziamento garantendo così che un minimo del 20% di ciascun investimento rappresenti un rischio che rimane a carico dell'intermediario finanziario.

Riguardo l'effetto revolving, la misura effettiva dell'effetto moltiplicatore dei fondi di garanzia dipende dal moltiplicatore potenziale e dalla dimensione del versamento al Fondo. Queste due componenti sono già state analizzate in relazione al Rischio 1, dal quale deriva poi il Rischio 3. Riguardo l'eccessiva capitalizzazione del Fondo, possono produrre un effetto mitigatore la valutazione ex ante e la rateizzazione dei versamenti. Viene introdotto, inoltre, un ulteriore elemento di chiarezza, in quanto il nuovo regolamento impone di fatto un moltiplicatore target minimo, garantendo maggiore certezza rispetto al passato. I fondi di credito, invece, non possono garantire alcun effetto moltiplicatore.

Rischio 4: Insufficiente monitoraggio dell'attività dei fondi

Nel periodo 2007-2013 la Corte dei Conti ha riscontrato una carenza nel monitoraggio degli Strumenti finanziari, che ha impedito interventi tempestivi sulle criticità rilevate sia da parte delle Autorità di gestione che da parte della stessa Commissione europea.

Interventi di mitigazione del Rischio 4

Nel capitolo 11 del documento della RRN sulla Valutazione ex ante degli strumenti finanziari, viene descritta l'inclusione nell'accordo di finanziamento degli impegni di monitoraggio a carico del gestore. Tale inclusione può essere considerata un metodo sufficiente a garantire un corretto monitoraggio degli Strumenti nel corso della programmazione.

Rischio 5: Insufficiente domanda da parte dei beneficiari

Questo rappresenta probabilmente il rischio che ha avuto l'impatto maggiore sulle prestazioni degli Strumenti finanziari nel periodo 2007-2013. Considerando che i potenziali beneficiari sono in genere piccoli agricoltori che prediligono aiuti sotto forma di sovvenzioni a fondo perduto, è possibile che il successo degli Strumenti, anche in presenza di una valutazione ex ante a loro sostegno, sia limitato dalla resistenza da parte dei potenziali beneficiari. Inoltre, la stessa base regolamentare concepiva gli Strumenti come un

intervento accessorio, il cui accesso era possibile esclusivamente per gli agricoltori già beneficiari di una sovvenzione diretta a carico del PSR.

Interventi di mitigazione del Rischio 5

Il nuovo regolamento ha permesso un superamento della visione degli Strumenti finanziari come elementi accessori e vincolati alla presenza di una sovvenzione diretta. Viene infatti garantita possibilità di accesso diretto agli stessi da parte dei beneficiari, i quali potranno richiedere e ottenere il sostegno rivolgendosi direttamente al gestore dello strumento, senza dover presentare domanda all'Autorità di gestione o all'Organismo pagatore. Nonostante questa semplificazione, rimane comunque il rischio che i beneficiari preferiscano optare per le sovvenzioni dirette. Secondo la RRN, per mitigare questo secondo tipo di rischio, la principale azione che le Autorità di gestione possono mettere in campo è quella di utilizzare gli Strumenti come unica forma di aiuto, almeno per una parte del sostegno erogato al beneficiario.

4.2 Strumenti finanziari per l'agricoltura e lo sviluppo rurale utilizzati in Umbria

Con l'obiettivo 5b nel 1998 è stato istituito il Fondo Ingegneria Finanziaria, un fondo di garanzia nell'ambito della Misura 1.4 Ingegneria Finanziaria. Terminata la programmazione dell'Obiettivo 5b 2081/93 la Regione ha riassegnato il fondo alla società che lo gestiva, Gepafin Spa, società con capitale a maggioranza regionale, che attualmente ancora lo utilizza con gli stessi criteri e modalità che erano previsti dal regolamento del fondo stesso.

Dalla sua attivazione ad oggi le imprese beneficiarie dell'intervento di garanzia sono state 405, con un importo totale garantito di 49,3 mln €, di cui 39 mln € per gli investimenti, 5,9 mln € per i consolidamenti e 4,4 mln € per il capitale circolante.

Le garanzie rilasciate hanno coperto al massimo il 49% del finanziamento, per un totale di 115,2 Meuro di investimenti supportati, ad un costo a carico dei beneficiari pari all'1,5% del garantito.

Il fondo ha una dimensione che si è ridotta nel tempo, a causa sia delle spese amministrative, sia degli interventi di escussione da parte degli istituti bancari, attualmente pari a 2,8 mln €, utilizzati mediamente al 70-80%, con un moltiplicatore pari a 5 (20% del fondo a copertura del rischio).

Le sofferenze hanno riguardato 16 posizioni (4% delle aziende garantite), per un rischio complessivo teorico di 2,954 mln € (al lordo dei potenziali recuperi) pari al 6% delle garanzie rilasciate e una perdita presunta di 0,521 mln €, pari all'1,1% delle garanzie rilasciate.

Pur operando ormai a scala ridotta, tale fondo ha come punti di forza la possibilità di garantire interventi a breve di liquidità (capitale circolante) e consolidamenti. Inoltre il fondo, fin dall'inizio, non garantiva solamente soggetti beneficiari di altre misure del Docup, ma si rivolgeva a tutta la platea delle aziende agricole. Questi due elementi ne hanno aumentato l'attrattività.

Con il PSR 2007-2013 è stato costituito un fondo per la concessione di garanzie sui prestiti bancari in favore dei beneficiari delle misure 112, 113, 123, 411, con una dotazione di 4 mln € e un apporto di privati di 0,8 mln €, conferito da 10 istituti bancari.

La gestione del fondo, a seguito di selezione operata con bando a evidenza pubblica, è stata affidata alla Gepafin Spa, società con capitale a maggioranza regionale.

Il fondo opera su tutto il territorio regionale rilasciando alle banche convenzionate una garanzia a prima richiesta pari al massimo del 70% del finanziamento (80% per i giovani agricoltori), per un minimo di 18 mesi, sino ad un massimo di 180, con un costo dell'1% del rischio garantito a carico dell'impresa.

I beneficiari del fondo sono gli istituti bancari che hanno apportato risorse al fondo.

Il fondo opera con un moltiplicatore pari a 4 (25% del fondo a copertura del rischio).

A causa dei tempi lunghi richiesti dalla progettazione dello strumento e dalle procedure di evidenza pubblica attuate, il fondo è diventato operativo solamente nel 2014.

Nei due anni di operatività ha erogato circa 1,4 mln € di garanzie per 20,9 mln € di investimenti riguardanti 41 interventi del PSR, 26 per la misura 121, 5 per la misura 112, 10 per la misura 123.

Non si sono registrati casi in cui il fondo sia dovuto intervenire a copertura degli importi garantiti.

Tutto l'importo trasferito al fondo è stato rendicontato al FEASR, in parte a copertura delle spese amministrative, in parte perché ancora impegnato a copertura dei finanziamenti in essere.

Le criticità maggiori hanno riguardato elementi che di fatto ne hanno limitato l'attrattività e un'operatività più diffusa, ovvero:

- la tardiva attivazione dello strumento;
- il legame vincolante al PSR dei beneficiari;
- la non ammissibilità di impieghi per i consolidamenti e il capitale circolante.

Si ritiene che con il PSR 2014-2020 tali criticità possano essere in parte superate in quanto:

- gli strumenti in progetto potrebbero essere operativi già nel corso del 2017;
- esiste la possibilità di attivare uno strumento (il fondo multiregionale del FEI) che può operare anche con soggetti non beneficiari del PSR;
- la regolamentazione attuale consente anche di garantire finanziamenti destinati a capitale circolante.

Da sottolineare infine la presenza in Regione di un Fondo credito denominato "Fondo per Mutui", che ha l'obiettivo di favorire il finanziamento di progetti aziendali elaborati da parte di PMI attraverso la concessione di finanziamenti a tasso agevolato.

Tale fondo, è stato attivato nel 2013 nell'ambito del POR FESR 2007-2013, viene gestito *in house* da Sviluppumbria SpA ed ha una dimensione di 12 mln €. In base alle informazioni raccolte, al momento ha utilizzato solamente i due terzi del capitale per l'erogazione dei crediti, evidenziando una probabile scarsa attrattività di questo genere di strumenti per le PMI.

5. STRATEGIA DI INVESTIMENTO

5.1 Introduzione

Le analisi svolte nel Capitolo 1 hanno delineato un panorama del settore del credito agricolo nella Regione caratterizzato da livelli di impieghi fortemente decrescenti nel tempo e sempre meno consistenti rispetto ai livelli produttivi del settore, anche a causa di un diffuso tasso di sofferenza delle imprese, fattore che rende gli intermediari finanziari sempre più avversi al rischio e che costituisce al momento il principale ostacolo alla ripresa delle erogazioni ed al superamento del *credit crunch* rilevato.

Da un lato quindi il sostegno allo sviluppo rurale, qualora erogato tramite le tradizionali sovvenzioni dirette a fondo perduto, non consente di superare le difficoltà connesse all'accesso al mercato dei capitali, mentre a fronte dell'aiuto ricevuto, le imprese beneficiarie presentano comunque un rilevante fabbisogno finanziario.

Dall'altro, considerato il peso che gli istituti di credito sopportano per i vecchi crediti deteriorati presenti in bilancio, l'attivazione di strumenti finanziari ben costruiti, basati sulla collaborazione tra soggetti pubblici e operatori privati, e finalizzati alla riduzione del rischio che gli stessi assumono sul nuovo credito, può fornire un fondamentale contributo alla ripresa delle erogazioni e consentire di superare effetti distorsivi e di spiazzamento sul mercato privato dei capitali

Come detto nel Capitolo 2 lo strumento più idoneo in questo senso è rappresentato dalle garanzie pubbliche sui finanziamenti, considerato anche l'attuale livello dei tassi di interesse. La garanzia riduce per la banca la rischiosità del prestito, determinando un beneficio in termini di assorbimento di capitale. In particolare, nel caso di fondi che possono godere della garanzia di ultima istanza dello Stato, le banche possono applicare una "ponderazione zero" nel calcolo del RWA (Risk-Weighted Assets).

Gli strumenti specifici descritti nel Capitolo 2, ovvero il Fondo di garanzia a prima richiesta, il Fondo crediti in *Risk Sharing* con le banche e il Fondo Multiregionale di garanzia per l'Agricoltura e l'Agroindustria del FEI sono stati individuati in quanto appaiono idonei a rispondere alle criticità che caratterizzano il mercato del credito bancario per le imprese agricole.

L'obiettivo principale della garanzia è, infatti, di consentire l'accesso al credito di imprese che altrimenti rischierebbero di essere razionate. Il beneficio atteso per le aziende è quindi, anzitutto, in termini di volumi di credito. La concessione di garanzie può aiutare le imprese anche sul fronte del costo del credito. La banca, infatti, dovrebbe trasferire a valle parte del beneficio che ottiene, riducendo il tasso praticato all'impresa.

I tre fondi sono stati dimensionati basandosi:

- sul gap di mercato quantificato nello studio della RRN;
- sui risultati delle analisi della domanda e offerta di credito svolta nel presente rapporto, basata sui più recenti dati della Banca d'Italia;
- sui risultati delle simulazioni effettuate, soprattutto in termini di effetti moltiplicativi ottenuti;
- sulle analisi delle esperienze di precedenti analoghi strumenti finanziari attuati in Regione;
- sulle disponibilità finanziarie delle misure PSR interessate a tali strumenti.

Di seguito si riporta una descrizione delle diverse strategie delineate per i tre fondi e alcuni consigli e raccomandazioni per le loro modalità attuative.

5.2 Strategia di investimento proposta

Il Fondo di Garanzia Regionale rappresenta uno strumento tradizionale, già più volte validamente sperimentato dalla Regione negli anni passati, che si rivolge direttamente alla specifica iniziativa supportata dal sistema creditizio ritenuta ammissibile alle agevolazioni (sia oggetto di sovvenzione diretta o meno), ed è aperto a tutte le aziende agricole (per le misure 4.1 e 4.2) ed agroindustriali (misura 4.2), nonché eventualmente rivolto ad interventi nella creazione e nello sviluppo di attività extra-agricole (misura 6.4) e

per l'avviamento di imprese per i giovani agricoltori (misura 6.1). **In sostanza un Fondo che può operare con ampia facoltà di intervento su vari comparti del settore agricolo.**

La partecipazione al Fondo FEI è volta all'obiettivo di ampliare la platea dei beneficiari del PSR, fornendo a tutti gli operatori agricoli – che abbiano partecipato o meno alle selezioni per i contributi a fondo perduto delle misure 4.1 e 4.2 del PSR – una valida alternativa di supporto al finanziamento di investimenti agricoli e agroindustriali.

Detto Fondo risponde inoltre all'obiettivo di massimizzare la leva finanziaria nell'impiego delle risorse del PSR, in quanto FEI ed altre istituzioni apportano il 50% dei fondi necessari, aspetto di assoluta rilevanza in un contesto finanziario in cui i soggetti privati hanno scarsa propensione a partecipare a queste tipologie di fondi.

Non ultimo il Fondo FEI ha le caratteristiche di fondo “uncapped”, cioè con interventi di copertura non limitati all'entità del fondo, e presenta il massimo standing a livello di rating; due elementi che lo rendono estremamente interessante per i soggetti finanziari che volessero usufruire del supporto del Fondo. Le limitazioni imposte dal FEI, derivanti dalle misure supportate (solo 4.1 e 4.2) e dalle imprese beneficiarie (solo imprenditori agricoli professionali), controbilanciate in ogni caso dalla possibilità di finanziare il capitale circolante (escluso da altre agevolazioni e dagli altri strumenti finanziari), non inficiano la validità di questo strumento, **anzi lo caratterizzano come valido supporto alternativo per le iniziative nel settore.**

Il Fondo Risk Sharing Loan Regionale rappresenta invece un “nuovo” strumento locale a supporto principalmente degli investimenti che siano stati ritenuti ammissibili, ma non finanziati con sovvenzioni dirette a seguito dell'esaurimento dei fondi. **Trattandosi di investimenti di interesse per il territorio e rispondenti agli obiettivi del PSR, appare opportuno fornire loro un aiuto alternativo.** Lo strumento per le sue caratteristiche risulta anche di interesse per gli istituti finanziari minori, soprattutto quelli a carattere locale, in quanto avrebbero la possibilità con il Fondo di reperire risorse finanziarie a costo pressoché nullo, senza aver l'impegno alla restituzione in quanto il rischio creditizio – per la quota finanziata dal Fondo - permane in capo al Fondo stesso.

5.3 Modalità di attuazione e governance

Fondo di Garanzia Regionale

La dotazione del Fondo dovrebbe essere di 5 milioni di euro. Le principali modalità operative dovrebbero essere, in via indicativa: finanziamenti di durata massima di 15 anni, garanzia fino al 70% del finanziamento, costo della garanzia agevolato (al di sotto del tasso di mercato).

Le spese ammissibili a finanziamento, in conformità con quanto stabilito dai Regolamenti 1303/2013 e 1305/2013 saranno quelle previste dalle misure di riferimento.

La leva finanziaria, che definisce l'entità massima di rischio creditizio che il Fondo potrà assumere in relazione alla dotazione, potrebbe essere pari a 4, determinabile anche in relazione ai livelli di default ed insolvenze dei finanziamenti riscontrabili nel settore agricolo nella Regione.

Per la gestione del Fondo la Regione potrebbe scegliere tra: a) una gestione diretta; b) l'affidamento diretto ad un ente regionale *in-house*; c) selezione tramite procedura ad evidenza pubblica di un soggetto gestore.

La soluzione c) rappresenta il vantaggio di selezionare un gestore con esperienza pregressa nella gestione di strumenti finanziari, nonché di avere costi limitati per la gestione per effetto della selezione concorrenziale pubblica. Anche un elemento non favorevole, che potrebbe essere rappresentato dai pochi vantaggi in termine di capitale di vigilanza per le banche trattandosi di un Fondo non di elevato rating, potrebbe essere ben attenuato da un soggetto gestore di esperienza, come già accaduto nei precedenti Fondi di Garanzia della Regione Umbria.

Fondo FEI

L'entità della partecipazione del PSR al Fondo FEI potrebbe essere di 5 milioni di euro. Le principali modalità operative sono quelle stabilite da FEI: finanziamenti di durata massima di 5 anni, importo massimo di finanziamento € 250.000, garanzia pari al 50% del finanziamento.

Per l'acquisizione delle iniziative da supportare il Fondo si affiderà ad intermediari finanziari, che manterranno l'indipendenza nella decisione nell'intervento creditizio, e a cui sarà affidata la verifica dei requisiti di ammissibilità dei soggetti che vogliono accedere allo strumento.

In ogni caso gli intermediari dovranno selezionare i destinatari dei prestiti secondo procedure eque e trasparenti, tenendo conto che non è possibile prevedere graduatorie o altri criteri di selezione preferenziale.

Al fine di garantire la coerenza con gli obiettivi delle misure supportate, i principi di selezione dei beneficiari finali dovrebbero essere basati sull'analisi della qualità dei progetti presentati.

Per la selezione degli intermediari finanziari il FEI si dovrà attenere ai criteri ed alle disposizioni di quanto indicato dall'art. 7 del Regolamento 480/2014. Gli intermediari finanziari dovranno venire selezionati attraverso una procedura ad evidenza pubblica, con preliminare manifestazione di interesse, in cui i principi di valutazione delle offerte saranno: esperienza nella gestione di strumenti finanziari similari; esperienza del gruppo di lavoro proposto; capacità operativa e finanziaria.

I criteri di selezione applicati dal FEI verranno definiti nel PSR.

La gestione dello strumento finanziario sarà effettuata dal FEI (con commissioni a carico del Fondo determinate secondo artt. 12 e 13 del Regolamento 480/2014).

L'attuazione dello strumento finanziario sarà visionata da un Comitato di Sorveglianza nel quale saranno presenti tutte le Regioni aderenti al Fondo, la cui funzione sarà disciplinata da un *Funding Agreement*.

In termini di finanziamenti sarebbe previsto un ritorno minimo garantito a ciascuna Regione in relazione alle risorse contribuite.

Fondo Risk Sharing Credit

1. Modalità operative

L'intervento potrà essere attuato attraverso il conferimento di un prestito, con condivisione del rischio, in favore del soggetto finanziatore, per una quota del portafoglio di esposizioni creditizie. La Regione direttamente, o attraverso un soggetto *in-house*, ovvero attraverso un soggetto gestore selezionato tramite procedura ad evidenza pubblica, partecipa al rischio di credito per la quota (50%) non coperta dal soggetto finanziatore sull'importo nozionale di ciascun finanziamento erogato.

La dotazione del Fondo potrebbe essere di 15 milioni di euro e potrebbe essere ripartito in n. 5 lotti di 3 milioni di euro ciascuno da conferire ai soggetti finanziatori selezionati, con condivisione del rischio per una quota massimo del 50% di "portafogli" di esposizioni creditizie. L'agevolazione dovrebbe consistere nell'applicazione di un tasso agevolato (pressoché nullo), beneficio che dovrà essere trasferito al soggetto finanziato.

Il prestito con condivisione del rischio sarà depositato su un conto corrente fruttifero aperto presso il soggetto finanziatore e sarà trasferito in anticipazione ed in un'unica soluzione.

Al fine di aumentare la platea dei beneficiari del PSR, lo strumento potrà, in via di massima nella fase iniziale, essere destinato alle iniziative ritenute ammissibili, ma non rientranti tra quelle finanziate delle misure 4.1 e 4.2, nei limiti delle valutazioni del merito creditizio. In un secondo momento potrà essere esteso a tutte le iniziative ammissibili, anche quelle sovvenzionate.

La dotazione finanziaria con condivisione del rischio sarà restituita al Fondo, semestralmente, sulla base dei piani di ammortamento dei finanziamenti sottostanti, ovvero a scadenza fissa a termine dell'ultimo piano di ammortamento. In relazione alle risorse restituite – determinabili solamente in base alla durata media dei

finanziamenti e all'entità dei default /perdite del periodo - il Fondo potrà riattivare il loro utilizzo per il finanziamento di altri portafogli di crediti finanziari.

2. Caratteristiche e finalità del portafoglio finanziario

Il portafoglio dovrebbe essere costituito da un insieme di finanziamenti che , in via di massima, potrebbe avere le seguenti caratteristiche: a) essere concessi in favore di imprese valutate economicamente e finanziariamente sane, che non siano classificate come imprese in difficoltà, aventi sede legale e/o operativa nella Regione; b) essere di nuova concessione ed avere una durata compresa massima di 15 anni; c) non essere collegati a rapporti di finanziamento già in essere tra il soggetto proponente e l'impresa; d) essere regolati al tasso fisso o variabile (calcolati rispettivamente su base Eurirs o Euribor), maggiorato di uno *spread*, per ciascuna classe di merito creditizio, come risultante dalle offerte economiche presentate dai soggetti proponenti selezionati; e) ogni singolo finanziamento avere un limite di importo.

La fase di costruzione del portafoglio deve concludersi entro un periodo congruo dall'assegnazione della dotazione finanziaria (ad esempio entro uno/due anni).

3. Procedura di selezione e governance

L'Ente o il soggetto gestore, a seguito di procedura ad evidenza pubblica, procede alla selezione dei soggetti finanziatori in possesso di determinati requisiti. In particolare si dovrebbe fare riferimento al patrimonio netto, sia in termini assoluti sia in termini di coefficienti minimi riferiti ai regolamenti UE, nonché alla presenza di sportelli operativi nella Regione.

Nell'ambito della procedura i soggetti finanziatori interessati dovranno presentare un'offerta economica contenente indicazioni sulle condizioni economiche applicate ai finanziamenti in relazione a ciascuna classe di merito creditizio (cd *rating*).

6. RISULTATI ATTESI E INDICATORI

Come richiesto dall'art. 37 del Reg UE 1303/2013 e consigliato dalle Linee Guida della RRN, di seguito si riporta la stima del contributo degli strumenti finanziari alle misure di riferimento in termini di spesa e di output fisici.

Le stime effettuate si basano sull'ipotesi che tutti i fondi vengano applicati alle Misure 4.1 e 4.2 e che il solo Fondo di Garanzia Regionale venga utilizzato anche per le Misure 6.1 e 6.4.

		Target PSR 2014-2020	Target SF
FOCUS AREA 2A - Misura 4	Nr di aziende beneficiarie per investimenti nelle aziende agricole (4.1)	1.200	455
	Spesa pubblica totale € (4.1)	100.000.000	23.950.901
	Spesa pubblica totale per investimenti in infrastrutture (4.3)	45.200.000	-
	Totale investimenti € (pubblici e privati)	280.000.000	104.549.054
	Spesa pubblica totale €	145.200.000	23.950.901
FOCUS AREA 2A - Misura 6	Nr di beneficiari (aziende) che percepiscono aiuti per l'avviamento e lo sviluppo delle piccole aziende (6.3)	0	-
	Totale investimenti € (pubblici e privati)	17.500.000	1.740.607
	Spesa pubblica totale €	8.000.000	612.648
FOCUS AREA 2B - Misura 6	Nr di beneficiari (aziende) che percepiscono aiuti per l'avviamento dei giovani agricoltori (6.1)	400,00	40
	Nr di beneficiari (aziende) che percepiscono il sostegno agli investimenti per attività non agricole nelle zone rurali (6.4)	0,00	-
	Nr di beneficiari (aziende) che percepiscono pagamenti (6.5)	0,00	-
	Totale investimenti € (pubblici e privati)	30.000.000,00	2.983.898
	Spesa pubblica totale € (6.1)	20.000.000,00	1.531.621
	Spesa pubblica totale €	20.000.000,00	1.531.621
FOCUS AREA 3A - Misura 4	Nr delle operazioni sostenute per gli investimenti (4.1 e 4.2)	85	60
	Totale investimenti € (pubblici e privati)	135.000.000	60.111.253
	Spesa pubblica totale (€)	54.000.000	12.933.486
FOCUS AREA 6A - Misura 6	Nr di beneficiari (aziende) che percepiscono aiuti per l'avviamento-sostegno agli investimenti per attività non agricole nelle zone rurali (6.2 e 6,4)	100	5
	Totale investimenti € (pubblici e privati)	12.000.000	341.017
	Spesa pubblica totale €	7.000.000	153.162

La spesa pubblica totale potenzialmente realizzabile tramite gli strumenti finanziari viene stimata pari a 39 mln€, di cui 25 mln€ derivante dal valore dei fondi e 14 mln€ di sovvenzioni a fondo perduto associate ai finanziamenti erogati con il supporto dei fondi stessi:

Spesa pubblica totale SF	39.181.818
di cui FEI	10.090.909
di cui FG	14.090.909
di cui RS	15.000.000
di cui valore fondi	25.000.000
di cui contributo c/c	14.181.818
di cui FA 2A M4	23.950.901
di cui FA 2A M6	612.648
di cui FA 2B M6	1.531.621
di cui FA 3A M4	12.933.486
di cui FA 6A M6	153.162

Viene stimato che gli investimenti realizzati grazie all'apporto dei fondi hanno un ammontare totale di quasi 170 mln€ e che vi saranno 585 beneficiari sostenuti dagli Strumenti Finanziari.

Investimenti SF	169.725.830
di cui FEI	94.545.455
di cui FG	41.847.042
di cui RS	33.333.333
di cui FA 2A M4	104.549.054
di cui FA 2A M6	1.740.607
di cui FA 2B M6	2.983.898
di cui FA 3A M4	60.111.253
di cui FA 6A M6	341.017

Beneficiari SF	585
di cui FEI	296
di cui FG	185
di cui RS	104
di cui FA 2A M4	455
di cui FA 2A M6	12
di cui FA 2B M6	40
di cui FA 3A M4	60
di cui FA 6A M6	5

Il Fondo Multiregionale del FEI, in base alle stime effettuate, è lo strumento che contribuirebbe maggiormente all'attuazione delle Focus Area considerate, pur con il minor esborso di risorse PSR. Questo soprattutto grazie all'apporto delle ulteriori risorse extra PSR.

7. SISTEMA DI MONITORAGGIO, DI REPORTING E DISPOSIZIONI PER AGGIORNAMENTI DELLA VALUTAZIONE

7.1 Monitoraggio e reporting

Secondo quanto disposto dall'art. 46 del Regolamento 1303/2013, una relazione specifica sulle operazioni riguardanti gli strumenti finanziari deve essere trasmessa dall'Autorità di Gestione alla Commissione sotto forma di allegato alla relazione annuale di esecuzione del Programma. Il flusso informativo creato grazie a tale Relazione ha lo scopo di osservare gli sviluppi dei fondi gestiti tramite gli SF e, di conseguenza, di permettere all'AdG di migliorare eventualmente l'efficacia e l'efficienza degli stessi.

Secondo il Regolamento sopra citato, la Relazione deve avere cadenza almeno annuale. Tuttavia, la stessa RRN, nelle Linee Guida per la Valutazione Ex Ante degli Strumenti Finanziari, afferma che la redazione di tale documento dovrebbe andare oltre gli obblighi regolamentari e che gli accordi finanziari dovrebbero prevedere la stesura di report trimestrali, al fine di rilevare tempestivamente eventuali criticità ed attuare i necessari interventi correttivi.

Per quanto riguarda il contenuto della Relazione, l'art. 46 del Reg. 1303/2013 specifica le tematiche da affrontare per ciascuno SF, riportate nella tabella sottostante.

Tabella 7.1: Elenco delle tematiche da affrontare per ciascuno SF

Art. 46 Reg. (UE) 1303/2013 – Contenuto della Relazione
a) L'identificazione del programma e della priorità o misura nell'ambito dei quali è fornito il sostegno dei fondi SIE
b) Una descrizione dello strumento finanziario e delle modalità di attuazione
c) L'identificazione degli organismi di attuazione degli strumenti finanziari e degli organismi di attuazione dei fondi di fondi
d) L'importo complessivo dei contributi del programma per priorità o misura versati allo strumento finanziario
e) L'importo complessivo del sostegno erogato ai destinatari finali o a beneficio di questi o impegnato in contratti di garanzia dallo strumento finanziario a favore di investimenti nei destinatari finali, nonché dei costi di gestione sostenuti o delle commissioni di gestione pagate, per programma e priorità o misura
f) I risultati dello strumento finanziario, compresi i progressi nella sua creazione e nella selezione degli organismi di attuazione dello stesso, compreso l'organismo di attuazione di un fondo di fondi
g) Gli interessi e altre plusvalenze generati dal sostegno dei fondi SIE allo strumento finanziario e alle risorse del programma rimborsate agli strumenti finanziari a fronte degli investimenti di cui agli articoli 43 e 44
h) I progressi compiuti nel raggiungimento dell'atteso effetto moltiplicatore degli investimenti effettuati dallo strumento finanziario e il valore degli investimenti e delle partecipazioni
i) Il valore degli investimenti azionari rispetto agli anni precedenti
j) Il contributo dello strumento finanziario alla realizzazione degli indicatori della priorità o misura interessata

Fonte: Art. 46 Reg. (UE) 1303/2013.

Il Regolamento di Attuazione (UE) n. 821/2014, nell'Allegato I, riporta il modello che le AdG devono utilizzare per le relazioni e che dettaglia a livello di singola informazione le macro voci della tabella 7.1. Si rimanda dunque a tale Allegato 1 per i contenuti informativi che dovranno essere annualmente richiesti ai gestori degli strumenti finanziari.

La RRN, inoltre, nelle Linee Guida per la Valutazione Ex Ante degli SF, fornisce un elenco di informazioni che il gestore del Fondo dovrebbe trasmettere trimestralmente all'AdG, per consentire un tempestivo monitoraggio e l'eventuale riscontro di criticità attuative. Tali informazioni hanno natura sia aggregata a livello di strumento, sia a livello di singola richiesta di garanzia o finanziamento e sono riportate nelle tabelle sottostanti.

Tabella 7.2: Informazioni da trasmettere trimestralmente all'AdG

A livello aggregato per ciascuno strumento	
- Importo impegnato sulla base dell'accordo di finanziamento	
- Versamenti al Fondo	
- Somme complessivamente utilizzate (finanziamenti erogati e accantonamenti per garanzie)	
- Somme disponibili al Fondo (considerando i rientri)	
- Indice di operatività (utilizzi/versamento iniziale)	
- Eventuali spese di gestione a carico del Programma	
- Interessi o altri proventi maturati	
- Eventuali spese di gestione maturate	
Per ciascuna richiesta di garanzia/finanziamento ricevuta	
- CUA del beneficiario	
- Stato della pratica: istruttoria, deliberata, richiesta decaduta, inadempimento	
- Numero richiesta	
- Data richiesta	
- Data delibera	
- Spesa ammessa del progetto	
Per le garanzie	Per i finanziamenti
- Importo garantibile	- Importo finanziabile
- Valore del finanziamento bancario	- Importo del finanziamento (di cui quota pubblica e quota privata)
- Importo garantito originariamente	- Importo del finanziamento effettivamente erogato (nel caso di finanziamenti in tranches)
- Importo garantito residuo per effetto dell'ammortamento del finanziamento sottostante	- Capitale residuo della quota pubblica di finanziamento
- Accantonamento originario al Fondo	- Perdita sul finanziamento (in caso di inadempimento)
- Accantonamento residuo per effetto dell'ammortamento del finanziamento sottostante	- Somme recuperate (nel caso di recuperi a seguito di inadempimento)
- Garanzia pagata (in caso di escussione per inadempimento)	
- Somme recuperate (nel caso di recuperi a seguito dell'inadempimento)	

Fonte: Linee Guida per la Valutazione Ex Ante degli Strumenti Finanziari.

Sulla base di quanto riportato nelle Linee guida (2014) del progetto FIN-EN – *sharing methodologies on FINancial ENgineering for Enterprises*, inoltre, al fine di garantire una raccolta dati coerente, si dovrebbero utilizzare modelli standard che prevedano un sistema di immissione dati basato sul web, affinché i dati sul monitoraggio risultino sempre disponibili in tempo reale.

7.2 Aggiornamenti della valutazione

Per quanto riguarda l'aggiornamento della valutazione degli SF, questa è espressamente prevista dall'art. 37 Reg. (UE) 1303/2013 lettera g), nel caso in cui "la valutazione ex ante non possa più rappresentare con precisione le condizioni di mercato esistenti al momento dell'attuazione". Le condizioni che potrebbero portare ad una revisione della valutazione sono riconducibili soprattutto al mancato raggiungimento degli indicatori attuativi dei fondi, che potrebbe dipendere da:

- errori della strategia degli Strumenti (prodotti offerti, governance, beneficiari target);
- mutamenti sul mercato dei capitali;
- rallentamenti o criticità nell'esecuzione del PSR.

Nei primi due casi occorre predisporre un aggiornamento della valutazione ex ante.

Il terzo caso, invece, potrebbe essere ricondotto alle tempistiche di attivazione delle misure, soprattutto se l'intervento degli SF è previsto in combinazione con le sovvenzioni dirette erogate dall'AdG. Tale casistica va valutata, ma non richiede necessariamente aggiornamenti della valutazione ex ante.

Ad ogni buon conto viene ritenuto opportuno prevedere strumenti di analisi periodica:

- dell'andamento regionale del mercato del credito;
- delle prestazioni degli strumenti finanziari attivati;
- dei fabbisogni di credito dei beneficiari del PSR e del relativo contributo degli SF.

Per questi ultimi aspetti si raccomanda di utilizzare la tempistica indicata dalle Linee Guida, ovvero, annualmente un'analisi sul mercato del credito e una valutazione delle prestazioni dei fondi. A metà programmazione un'analisi sul contributo degli SF.

Per le valutazioni sulle prestazioni dei fondi possono essere utilizzati i *benchmark* indicati nelle linee guida, ovvero l'utilizzo del 65% del primo versamento entro 18-24 mesi e per i successivi versamenti un utilizzo dell'85% entro 12-18 mesi.