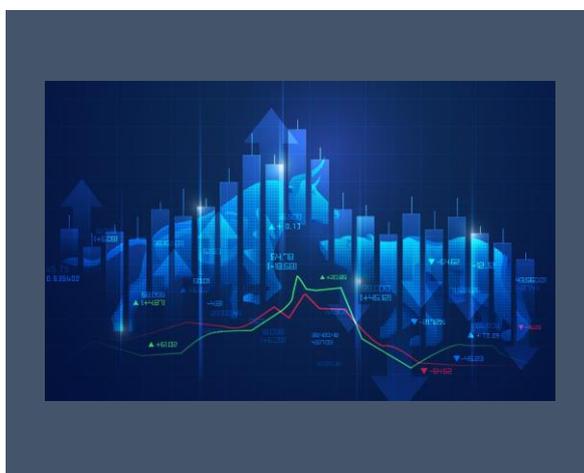




*NUCLEO PER LA VALUTAZIONE E VERIFICA DEGLI  
INVESTIMENTI PUBBLICI*

## **VALUTAZIONE EX ANTE STRUMENTI FINANZIARI PR FESR 2021-2027**

**FOCUS STRUMENTO FONDO ROTATIVO PMI –  
ASSE I - RSO 1.3 AZIONE 1.3.1 “MISURE A  
SOSTEGNO DELLA COMPETITIVITÀ,  
INNOVAZIONE E INTERNAZIONALIZZAZIONE  
DELLE IMPRESE”**



**Valutazione ex ante degli Strumenti Finanziari  
PR FESR 2021-2027**

STRUMENTO FONDO ROTATIVO PMI

maggio 2024

## INDICE

<b>GLOSSARIO E ABBREVIAZIONI .....</b>	<b>4</b>
<b>INDICE DELLE FIGURE.....</b>	<b>9</b>
<b>INDICE DELLE TABELLE .....</b>	<b>9</b>
<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>10</b>
<b>1 ANALISI DEL CONTESTO E DELLA DOMANDA POTENZIALE E DELL'EVOLUZIONE DEL MERCATO DEL CREDITO IN CAMPANIA .....</b>	<b>12</b>
1.1 SINTESI DELLE CONDIZIONI E DELLE EVOLUZIONI DEL MERCATO DEL CREDITO IN CAMPANIA.....	12
<b>2 STIMA E QUANTIFICAZIONE DEI FALLIMENTI DI MERCATO E ANALISI DEL VALORE AGGIUNTO: RISORSE ALLOCATE ED EFFETTO LEVA.....</b>	<b>17</b>
2.1 FABBISOGNI DELLE PMI E FALLIMENTI DI MERCATO .....	17
2.2 SPECIFICHE DELLO STRUMENTO .....	19
<b>3 ANALISI DEL VALORE AGGIUNTO.....</b>	<b>22</b>
3.1 L'EFFETTO LEVA E L'EFFETTO REVOLVING .....	22
3.2 POSSIBILI IMPLICAZIONI CON GLI AIUTI DI STATO.....	26
3.3 IL CONTRIBUTO PREVISTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO AL CONSEGUIMENTO DI OBIETTIVI SPECIFICI .....	28
<b>4 CONCLUSIONI.....</b>	<b>29</b>

## GLOSSARIO E ABBREVIAZIONI

TERMINE	DEFINIZIONE
Asset backed security (ABS)	Titoli emessi nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione e garantiti da una serie di attività. I titoli ABS possono assumere le forme dette "pass-through", "pay-through" o "cash flow bond". Negli USA spesso si distinguono dalle "mortgage backed securities" (MBS). In altri mercati (e in questo glossario), il termine ABS identifica tutti i casi di titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione.
Accordo di finanziamento	Accordo contenente i termini e le condizioni per i contributi dei programmi agli SF, conformemente all'allegato III del Reg. (UE) n. 1303/2013), ai seguenti livelli: a) tra i rappresentanti debitamente autorizzati dell'AdG e dell'organismo che attua il fondo di fondi; b) tra i rappresentanti debitamente autorizzati dell'AdG o, dove applicabile, l'organismo che attua il fondo di fondi e l'organismo che attua lo SF.
AdG	Autorità di Gestione - Un'Autorità di Gestione viene designata dallo Stato membro come soggetto responsabile della gestione di un programma cofinanziato dall'UE, come ad es. il programma di sviluppo rurale. Può essere un ente pubblico o privato
Aiuti di Stato	La base giuridica della politica Ue in materia di aiuti di Stato è contenuta all'art. 107 (1) del TFUE. Tale articolo stabilisce che gli aiuti di Stato e gli aiuti concessi con mezzi statali indipendentemente dalla loro natura sono, in linea di principio, incompatibili con il mercato comune (mercato interno) se favoriscono determinate imprese o determinati settori produttivi
BCE	Banca Centrale Europea
BEI	Banca Europea per gli Investimenti
Beneficiario	Ente pubblico o privato, o persona fisica, responsabile dell'iniziativa; nel quadro del regime di aiuti di Stato, l'organismo che riceve l'aiuto; nel contesto degli SF se c'è un fondo di partecipazione è il fondo di partecipazione stesso; in caso contrario è lo strumento finanziario.
Bond	Obbligazione (bond in inglese). Rappresenta un titolo di debito emesso da società o enti pubblici che attribuisce al suo possessore, alla scadenza, il diritto al rimborso del capitale prestato all'emittente, più un interesse su tale somma. Si può considerare dunque l'obbligazione a tutti gli effetti come una forma di investimento da parte del detentore sotto forma di strumento finanziario.
BURC	Bollettino Ufficiale della Regione Campania
Capitale di rischio	Porzione del capitale di un'impresa apportata a titolo di capitale proprio dall'imprenditore (o dai soci nel caso di società). Il capitale di rischio è rappresentativo della partecipazione al progetto imprenditoriale ed è pienamente soggetto al rischio d'impresa.
Cash collateral	Contante a garanzia a tutela del rischio di credito che rimane nella proprietà del depositante ed è rimborsabile al depositante quando il contratto si estingue
CCIAA	Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura
CE	Commissione Europea
CNA	Confederazione Nazionale dell'Artigianato e della Piccola e Media Impresa
Conto di garanzia	Un conto bancario oggetto di un accordo scritto tra un'AdG (o un Organismo Intermedio) e l'organismo che attua uno SF esclusivamente per gli scopi di cui all'art. 42 (1) lettera c), all'art. 42 (2) (3) e dall'art. 64 del Reg. (UE) n. 1303/2013.

Credith crunch	Termine inglese («stretta creditizia») che indica una restrizione dell'offerta di credito da parte degli intermediari finanziari (in particolare le banche) nei confronti della clientela (soprattutto imprese), in presenza di una potenziale domanda di finanziamenti insoddisfatta.
Credit enhancement	Iniziativa presa dal soggetto originator di un'operazione di cartolarizzazione per contrastare il rischio di un'eventuale negativa performance degli attivi ceduti e ridurre in questo modo i rischi di perdita o migliorare il giudizio di rating. Il credit enhancement può essere interno (come nel caso della subordinazione o della overcollateralisation) o esterno (per esempio attraverso lettere di credito o in generale garanzie di terzi).
Default	indica lo stato di inadempimento come definito nella Circolare n. 263/06, che comprende, nello specifico, le esposizioni scadute e/o sconfinanti, gli incagli, le sofferenze e i crediti ristrutturati;
Destinatario finale	A norma del Reg. (UE) n. 1303/2013, una persona fisica o giuridica che riceve sostegno finanziario da uno SF
D.D.	Decreto Dirigenziale
D.G.R.	Delibera di Giunta Regionale
Effetto moltiplicatore (effetto leva)	«Il contributo dell'Unione a uno strumento finanziario è inteso a mobilitare un investimento globale che supera l'entità del contributo dell'Unione conformemente agli indicatori previamente definiti» (art. 140 del Regolamento (UE, EURATOM) n. 966/2012 (2) lettera d)). L'effetto leva dei fondi dell'UE è pari alla quantità di risorse finanziarie erogate ai destinatari finali diviso per l'importo del contributo dell'Unione. Nel contesto dei FSIE, l'effetto leva è la somma della quantità di finanziamento dei FSIE e delle ulteriori risorse pubbliche e private raccolte diviso per il valore nominale del contributo dei FSIE.
EIF	European Investments Fund - Fondo Europeo per gli Investimenti
Equity	Equity è un termine inglese che indica il capitale netto, cioè il valore al quale sarebbe rimborsata ciascuna azione se l'impresa venisse chiusa e le attività vendute.
EU	Unione Europea
Fase early stage	Fase di un finanziamento: l'early stage è la fase iniziale d'investimento nella vita di un'impresa.
Fase seed	Fase di un finanziamento: il seed è l'investimento nella primissima fase dell'idea d'impresa durante la quale il prodotto/servizio è ancora in fase concettuale o di prototipo, l'azienda ha un fabbisogno ridotto (che serve sostanzialmente a coprire le prime spese di sviluppo) ed è alle prese con il business plan, con le analisi di mercato e con la ricerca del personale.
Fase di start-up	Fase di un finanziamento: la fase di startup è quella di nascita dell'azienda, durante cui il prodotto o servizio viene sviluppato, se possibile brevettato, e viene sviluppata la strategia di marketing.
Fallimento di mercato	Viene definito come un'imperfezione nel meccanismo di mercato che ne impedisce l'efficienza economica
FEAMP	Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca
FEASR	Fondo agricolo europeo per lo sviluppo rurale
FEI	Fondo Europeo per gli Investimenti
FEIS	Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici
FESR	Fondo di Sviluppo Regionale
FI-Compass	Fi-Compass è una piattaforma consultiva per il periodo 2014-2020 della Commissione Europea che nasce nel 2015 per sostituire ed ampliare le iniziative istituite nel periodo di programmazione precedente, ovvero JEREMIE (per le imprese), JESSICA (per lo sviluppo urbano e l'efficienza energetica) e JASMINE (per il microcredito).

Fondo evergreen	Strumento finanziario in cui i rendimenti da investimento vengono automaticamente reinseriti nel fondo totale, per garantire una costante disponibilità di capitale per gli investimenti.
Fondi SIE	Fondi Strutturali e di Investimento Europei: Fondo europeo di sviluppo regionale (FESR), Fondo sociale europeo (FSE), Fondo di coesione, Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca (FEAMP) e Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR).
Fondo di Fondi	Un Fondo istituito con l'obiettivo di fornire sostegno mediante un Programma o Programmi a diversi SF. Se gli SF sono attuati attraverso un Fondo di Fondi, l'organismo che attua il Fondo di Fondi è considerato l'unico beneficiario (Reg. (UE) n.1303/2013).
Fondo azionario	Acquisto da parte di un Fondo di quote di capitale emesse a favore degli investitori
Fondo di capitale di rischio (venture capital)	Un fondo di capitale di rischio è capitale finanziario privato generalmente destinato a imprese in fase di avviamento, ad alto potenziale e a rischio elevato. Un fondo di capitale di rischio realizza denaro apportando capitale nelle imprese in cui investe e che generalmente dispongono di tecnologia all'avanguardia.
Fondo di garanzia	Impiego delle risorse di un Fondo in funzione di garanzia finanziaria a sostegno di un credito richiesto da un'impresa.
Fondo di rotazione per prestiti	Un fondo di rotazione per prestiti si riferisce a una fonte di risorse da cui vengono assegnati crediti generalmente ad imprese il cui importo totale dipende dal valore iniziale del fondo e dai rimborsi dei prestiti erogati.
Fondo Tranched Cover	E' uno strumento di ingegneria finanziaria, ai sensi dell'art. 44 Regolamento (CE) 1083/2006 e degli artt. 43 e ss. del Regolamento (CE) 1828/2006, che permette alle imprese ammesse ad agevolazione di beneficiare di migliori condizioni di accesso al credito ottenendo tassi di interesse migliorativi rispetto all'andamento del mercato.
Fondo PMI	Fondo Regionale per lo Sviluppo delle PMI, Regione Campania
FRC	Fondo Regionale per Crescita
FSE	Fondo Sociale Europeo
GAFMA	Guidelines for SME Access to Finance Market Assessments elaborate dal Fondo Europeo per gli Investimenti
Gap finanziario	Lo squilibrio tra la domanda e l'offerta di risorse finanziarie
Garanzia	Un impegno scritto ad assumersi, in parte o nella sua interezza, la responsabilità del debito o dell'obbligazione o, ancora, del risultato positivo atteso, propri o di un terzo, nel momento in cui si verifichi un evento che determini l'inadempimento degli obblighi sottoscritti.
GBER	Regolamento Generale di Esenzione per Categoria
ICT	Information and Communication Technology
INDUSTRIA 4.0	L'espressione Industria 4.0 è collegata alla cosiddetta "quarta rivoluzione industriale". Resa possibile dalla disponibilità di sensori e di connessioni wireless a basso costo, questa nuova rivoluzione industriale si associa a un impiego sempre più pervasivo di dati e informazioni, di tecnologie computazionali e di analisi dei dati, di nuovi materiali, componenti e sistemi totalmente digitalizzati e connessi.
Intermediari finanziari	Gli intermediari finanziari sono soggetti, diversi dalle banche, ai quali l'ordinamento nazionale consente di erogare credito in via professionale nei confronti del pubblico nel territorio della Repubblica. Si tratta di soggetti la cui disciplina non è armonizzata a livello europeo e pertanto, fatta eccezione per l'ipotesi di soggetti controllati da banche comunitarie (cfr. art. 18 del TUB), non è consentito il mutuo riconoscimento in ambito UE. In base alla riforma del Titolo V del Testo unico bancario, entrata in vigore l'11 luglio 2015, gli intermediari finanziari sono ora autorizzati

	dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività di concessione di finanziamento sotto qualsiasi forma - ivi incluso il rilascio di garanzie - e iscritti in un apposito albo previsto dall'art. 106 del TUB (come modificato dal D.lgs. n. 141/2010)
ISTAT	Istituto nazionale di statistica
JASMINE	Joint Action to Support Micro-finance Institutions in Europe - Azione comune a sostegno degli istituti di microfinanza in Europa
JEREMIE	Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises - Risorse europee congiunte per le piccole e medie imprese
JESSICA	Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas - Sostegno europeo congiunto per investimenti sostenibili nelle aree urbane
LIFE	Programma per l'ambiente e l'azione per il clima (LIFE 2014-2020) della Commissione Europea
Mezzanino	Il Mezzanino consiste in una forma di finanziamento che si colloca, considerando il profilo rischio/rendimento, in una posizione intermedia tra l'investimento in capitale di rischio e quello in capitale di debito, con una scadenza a medio termine generalmente superiore ai 5 anni.
Microcredito	Piccoli prestiti, generalmente fino a un massimo di 25 000 euro, concessi da istituti specializzati nel microcredito o da altri intermediari finanziari. Nel contesto della presente pubblicazione, lo scopo del microcredito è da associare all'attività economica di un'azienda.
MISE	Ministero Infrastrutture e Sviluppo Economico
MPMI	Micro Piccole e Medie Imprese
NCFF	Fondo di Finanziamento del Capitale Naturale (NCFF) - Strumento Finanziario della Commissione Europea e della BEI per contribuire agli obiettivi del programma LIFE
PASER	Piano d'Azione per lo Sviluppo Economico Regionale, Regione Campania
PIL	Prodotto Interno Lordo
PMI	Piccole e Medie Imprese: imprese con un numero di dipendenti compreso fra 10 e 250 e un fatturato annuo fra 2 e 50 milioni di euro.
PO	Programma Operativo- documento che detta la strategia di uno Stato membro (PON) o di una regione (POR) per contribuire alla strategia Europa 2020 mediante il FESR, l'FSE e/o il Fondo di coesione, conformemente ai regolamenti e all'accordo di partenariato dello Stato membro (articoli 27 e 96 dell'RDC). Nell'ambito della cooperazione territoriale europea è un programma di cooperazione (articolo 8 del regolamento in materia di cooperazione territoriale europea). I programmi finanziati dal FEASR sono detti «programmi rurali».
PPP	Public Private Partnership - Partenariato Pubblico-Privato
RBLS	Regional Bank Lending Survey
RDC	Regolamento (UE) recante Disposizioni Comuni
RTDI	Research, Technology Development and Innovation
S3	Strategia Regionale di Innovazione per la Specializzazione Intelligente (RIS3) – Smart Specialisation Strategy
Security package	Pacchetto di garanzie che consente una ripartizione dei rischi tra tutte le parti
Seed Capital	Finanziamento fornito per studiare, valutare e sviluppare un progetto aziendale nella fase iniziale che precede quella di avvio. Queste due fasi insieme costituiscono le fasi iniziali di un'impresa (early stage).

SF	Strumenti Finanziari, vale a dire misure di sostegno finanziario dell'Ue fornite a titolo complementare dal bilancio per conseguire uno o più obiettivi strategici specifici dell'Ue. Tali SF possono assumere la forma di investimenti azionari o quasi-azionari, prestiti o garanzie, o altri strumenti di condivisione del rischio, e possono, se del caso, essere associati a sovvenzioni.
SIF	Strumenti di Ingegneria Finanziari
SME	Small and Medium Enterprise = Piccole e Medie Imprese
Special Purpose Vehicle SPV	Società costituita specificamente per svolgere determinate funzioni o transazioni. In ambito di cartolarizzazione, è il soggetto avente diritti legali sulle attività cedute dall'originator.
Spin-off	Con il termine spin-off ci si riferisce ad una nuova iniziativa imprenditoriale generata da parte di una o più persone, da un'organizzazione o da un'azienda pre-esistente. Gli spin-off si suddividono in due macro categorie: industriali e della ricerca.
Start-up	Nuova impresa che presenta una forte dose di innovazione e che è configurata per crescere in modo rapido secondo un business model scalabile e ripetibile
Strumento di condivisione del rischio (risk-sharing)	Uno SF che consente la condivisione di un determinato rischio tra due o più entità, se del caso in contropartita di una remunerazione convenuta.
TIC	Tecnologie dell'Informazione e della Comunicazione
Tranche junior	indica, nell'operazione di copertura del rischio per segmenti (tranché cover), la quota del portafoglio di esposizioni creditizie che sopporta le prime perdite registrate dal medesimo portafoglio, garantita dal cash collateral;
Tranche senior	indica, nell'operazione di copertura del rischio per segmenti (tranché cover), la quota del portafoglio di esposizioni creditizie il cui rischio di credito rimane in capo al soggetto erogante (originator), avente grado di subordinazione minore nel sopportare le perdite rispetto alla tranche junior;
Value Chain	Letteralmente "Catena del valore": è un modello introdotto da Michael Porter nel 1985 che permette di descrivere la struttura di una organizzazione come un insieme limitato di processi.
UEAPME	European Association of Craft, Small and Medium-sized Enterprises
WBO	Workers Buy Out - Letteralmente significa "acquisizione da parte dei dipendenti" e si sostanzia in una serie di operazioni, di tipo societario e finanziario, finalizzate all'acquisizione di una azienda da parte dei suoi "lavoratori".

## Indice delle Figure

Figura 1 - Consistenza per settori di produzione Campania - 2021.....	15
Figura 2 - Consistenza per settori di produzione nel macro settore manifatturiero Campania 2021 .....	15
Figura 3- - Specializzazione settoriale delle PMI per regione, 2020.....	16
Figura 4 – Schema di funzionamento .....	22

## Indice delle Tabelle

Tabella 1 – Tassi di interesse bancari attivi giugno 2023 – Campania e altre regioni.....	13
Tabella 2 - Prestiti e sofferenze delle banche per settore di attività economica ( <i>consistenze di fine periodo in milioni di euro</i> ).....	17
Tabella 3 - Dati Congiunturali: Variazioni negli addetti delle imprese compresenti attive 2024 Campania.....	18
Tabella 4 – Indicatori financial Gap – Descrizione e Fonti.....	18
Tabella 5 – Indicatori financial Gap – Stima .....	19
Tabella 6 – Strumento Fondo Rotativo PMI Dotazione finanziaria .....	24
Tabella 7 - Stima dei costi di gestione e della dotazione patrimoniale residua .....	24
Tabella 8 - Stima della distribuzione annua dell'erogazione del finanziamento a tasso zero.....	25
Tabella 9 Stima dei rientri maturati annui finanziamento a tasso zero (migliaia di euro).....	25
Tabella 10 Stima dei rientri effettivi annui (migliaia di euro).....	25
Tabella 11 - Indicatori di risultato associati al RSO1.3 del PR Campania FESR 2021-2027 .....	29
Tabella 12 - Indicatori di output associati al RSO1.3 del PR Campania FESR 2021-2027 .....	29
Tabella 13 - Classificazione del rischio di transizione.....	32
Tabella 14 - Distribuzione del rischio di transizione per macro area Imprese e debiti finanziari .....	33

## Introduzione

Il presente Rapporto di Valutazione ex-ante dello strumento finanziario "Fondo Rotativo PMI", nell'ambito dell'Asse I relativamente alle misure per il potenziamento del sistema produttivo campano, è redatto ai sensi dall'Articolo 58 del Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante Disposizioni Comuni (Reg. (UE) 2021/1060).

In particolare, la misura per il potenziamento del sistema produttivo è finanziata nell'ambito dell'Obiettivo Specifico 1.3 "Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi" del PR FESR 2021-2027 Campania, attraverso l'azione 1.3.1 che prevede "Misure a sostegno della competitività, innovazione e internazionalizzazione delle imprese" L'azione mira a rafforzare la capacità competitiva delle imprese, in particolare le PMI, a sostenere la diffusione dell'innovazione, anche al fine di un più rapido recupero dell'impatto negativo della pandemia, mediante risorse supplementari (aiuti diretti e/o strumenti finanziari (SF)) per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili e/o accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale nonché sostegno a programmi di investimento produttivi strategici ed innovativi realizzati da una o più imprese (anche attraverso reti di imprese).

L'inquadramento programmatico di riferimento è costituito dal Piano Triennale delle attività 2023-2025 di Sviluppo Campania SpA ai sensi dell'art. 8 della Direttiva di cui alla DGR 126/2018, approvato dalla Regione Campania con DGR n. 762 del 18.12.2023, che prevede, tra l'altro, l'attuazione di uno Strumento Finanziario rivolto alle PMI con sede operativa in Campania e operanti in tutti i settori ammessi al sostegno del FESR.

In base alla nota pervenuta in data 30/04/2024 Protocollo PG/2024/0215341 inviata dalla Direzione Generale per lo Sviluppo Economico e le Attività Produttive contenente le specifiche prodotte dal Soggetto Gestore Sviluppo Campania<sup>1</sup>, secondo quanto disposto dalla DGR 762/2023, lo strumento "Fondo Rotativo PMI" si sostanzia nell'attribuzione di un finanziamento agevolato, concesso da Sviluppo Campania, in connessione a un finanziamento bancario a tasso di mercato.

Lo strumento oltre a favorire investimenti che consentano un rilevante miglioramento delle prestazioni dell'impresa, in termini di posizionamento competitivo, al fine di internalizzare innovazione e conoscenza nel processo produttivo, determinando vantaggi competitivi anche nel lungo periodo, è attuata nel rispetto del principio del "non arrecare danno significativo" (*Do No Significant Harm* DNSH). In coerenza con l'art. 17 del Reg. (UE) 2020/852 e al principio del contributo all'obiettivo climatico e digitale (*Tagging*), teso al conseguimento degli obiettivi climatici e della transizione digitale, l'attuazione della misura prevista rispetta i criteri previsti dall'art. 73 del Reg. (UE) 2021/1060.

Lo strumento finanziario "Fondo Rotativo PMI" si pone in sinergia con lo strumento finanziario "Fondo Regionale per la Crescita Campania (FRC)" destinato alle piccole e micro imprese (ivi compresi i liberi professionisti) a valere sulla stessa azione 1.3.1. La struttura del FRC è stata progettata per attrarre le microimprese e i professionisti, offrendo loro un mix di finanziamenti non rimborsabili e agevolati per sostenere la transizione ecologica, al fine di attrarre le piccole realtà imprenditoriali che potrebbero avere risorse finanziarie limitate e potrebbero beneficiare di un supporto finanziario più diretto e accessibile.

La struttura del "Fondo Rotativo PMI" è mirata a catturare le imprese di dimensioni più grandi che hanno maggiori capacità finanziarie e che possono avviare processi più competitivi

---

<sup>1</sup> La Regione Campania individua il Soggetto Gestore del Fondo in conformità al Regolamento UE n. 886/2019 tenendo conto di quanto previsto dal combinato disposto dell'art. 8 comma 4 della LR n. 16/2019 e dell'articolo 1, comma 2, della LR 15/2013 e, comunque, previa verifica dei presupposti di efficacia ed economicità di cui all'art. 7 del D. Lgs. 36/2023. Il Gestore promuove la sottoscrizione, ove possibile, di convenzioni con il sistema bancario affinché sia possibile avvalersi delle forme di collaborazione idonee a migliorare la performance dello strumento, anche mediante l'utilizzo di istituti di garanzia come conti correnti vincolati.

verso la sostenibilità. Offrendo sia finanziamenti agevolati che accesso a finanziamenti bancari tradizionali, questo strumento è progettato per supportare imprese con esigenze finanziarie più ampie e complesse.

L'oggetto della presente valutazione, pertanto, riguarda lo strumento finanziario Fondo rotativo PMI con risorse programmate pari a 100 milioni di euro a valere sul **PR FESR Campania 2021-2027** (come da piano Triennale delle attività di Sviluppo Campania allegato alla DGR 762/2023) – **RSO 1.3 – Azione 1.3.1** al fine di delineare l'attuale scenario in relazione:

- all'analisi della domanda del credito secondo gli ultimi andamenti del mercato e all'analisi di contesto focalizzata sulla diversificazione del fabbisogno espresso dal sistema produttivo campano in relazione alla specificità dello strumento;
- alla verifica dell'esistenza di condizioni di fallimenti di mercato, a causa di gap finanziario, per il sistema produttivo che porta a definire gli elementi rilevanti che connotano il valore aggiunto in base allo strumento specifico Fondo Rotativo PMI.

La struttura del rapporto è articolata secondo gli elementi definiti dall'art. 58 Regolamento (CE) 2021/1060 come essenziali da considerare nel rapporto di valutazione ex-ante, quali: a) l'importo proposto del contributo del programma a uno strumento finanziario e l'effetto leva stimato, accompagnati da una breve giustificazione; b) i prodotti finanziari che si propone di offrire, compresa l'eventuale necessità di trattamento differenziato degli investitori; c) il gruppo proposto di destinatari finali; d) il contributo previsto dello strumento finanziario al conseguimento di obiettivi specifici.

L'articolazione del rapporto comprende una **prima parte** in cui, attraverso un aggiornamento dell'analisi del contesto di riferimento, si intende fornire una misura degli attuali fabbisogni di finanziamento registrabili presso i "destinatari" – rappresentati dalle piccole medie imprese – al fine di evidenziare le caratteristiche dell'attuale domanda del credito e di rilevare i livelli di condizionamento e l'incidenza che potrà essere realisticamente associata allo strumento finanziario individuato. In particolare **i destinatari sono Piccole e Medie Imprese (PMI)**, come definite nella Raccomandazione della Commissione Europea n. 2003/361/CE del 6.5.2003, con le seguenti caratteristiche:

(i) aventi una sede operativa nella regione Campania, alla data dell'effettiva esecuzione dell'investimento;

(ii) aventi un fatturato non superiore a 50 milioni di euro annui;

(iii) operanti in qualsiasi settore, con la eccezione delle PMI operanti nel settore primario, della pesca e dell'acquacultura e nei settori di cui al Regolamento (UE) n. 964/2014, nota 4 all'Allegato II;

(iv) regolarmente costituite e iscritte nel Registro delle imprese e inserite da almeno 2 anni negli elenchi, albi, anagrafi previsti dalla rispettiva normativa di riferimento.

La **seconda parte** contiene le specifiche dello strumento "Fondo di rotazione PMI". La verifica dell'esistenza di condizioni di fallimenti di mercato per il sistema produttivo costituito da piccole e medie imprese, insieme all'inquadramento del settore in un contesto normativo in cui la necessità del credito è supportata dall'intervento pubblico, porta a definire gli elementi rilevanti che connotano il valore aggiunto dello strumento e l'effetto leva in relazione alle risorse programmate.

## 1 Analisi del contesto e della domanda potenziale e dell'evoluzione del mercato del credito in Campania

Per quanto concerne l'analisi del contesto di riferimento e l'evoluzione del mercato del credito in Campania, il presente rapporto restituisce una sintesi dell'analisi sviluppata nel rapporto VEXA dello strumento finanziario Fondo Regionale per la Crescita Campania rilasciato ad aprile 2024, in cui il quadro macroeconomico è aggiornato rispetto agli ultimi dati disponibili. In particolare, gli effetti della congiuntura economica sono aggiornati in relazione agli ultimi trimestri del 2023 e all'inizio del 2024, facendo riferimento agli ultimi rapporti rilasciati dalla Banca d'Italia: il Rapporto sulla stabilità finanziaria del novembre 2023, il Bollettino Economico di gennaio 2024, il Rapporto annuale sull'economia regionale della Campania del giugno 2023 e il Rapporto congiunturale sull'economia regionale della Campania del novembre 2023.

Nello specifico, la valutazione ex ante degli strumenti finanziari in esame – riferibili allo strumento **finanziamento agevolato/finanziamento bancario** tiene conto innanzitutto dei fabbisogni registrabili presso i "destinatari", rappresentati dalle Piccole e Medie Imprese (PMI), come definite nella Raccomandazione della Commissione Europea n. 2003/361/CE del 6.5.2003, operanti in Campania e, quindi, deve potersi basare su un'analisi specifica in grado di verificare la rilevanza di quelle condizioni di "fallimento di mercato" che giustificano un'azione, anche pubblica, di promozione e sostegno degli investimenti. In definitiva, quest'analisi è indispensabile sia per valutare l'effettiva capacità del sistema socioeconomico di riferimento di assorbire le modalità degli aiuti previsti, sia per verificare l'aderenza ai bisogni, i livelli di condizionamento e l'incidenza che potrà essere realisticamente associata allo strumento finanziario individuato.

In questo quadro, le politiche pubbliche rivolte a potenziare le attività economiche attraverso il rilancio della propensione agli investimenti del sistema produttivo caratterizzato dalla predominanza PMI, e incrementare processi trasformativi in coerenza con i principi di sostenibilità e di transizione ecologica e digitale, devono fronteggiare, anche in Campania, condizioni strutturali e bisogni sempre molto rilevanti dipendenti dalla convergenza di fattori registrati, successivamente all'emergenza sanitaria COVID-19, a livello mondiale, europeo e nazionale.

### 1.1 Sintesi delle condizioni e delle evoluzioni del mercato del credito in Campania

La verifica dell'esistenza di condizioni di fallimenti di mercato, corredata dall'analisi della domanda del credito secondo gli ultimi andamenti e dall'analisi di contesto focalizzata sulla diversificazione del fabbisogno espresso, conferma che **il sostegno creditizio è diminuito e il razionamento dell'offerta si rivela un fenomeno generalizzato e particolarmente grave**, proprio in un momento in cui le caratteristiche strutturali e le necessità contingenti delle aziende, in particolar modo di quelle meridionali, avrebbero richiesto, e richiedono, un supporto maggiore e un'accentuazione dell'esposizione debitoria.

Nell'attuale ciclo restrittivo della politica monetaria, le condizioni macroeconomiche in Italia e in particolare in Campania seguono gli scenari globali con una crescita marginale del PIL nell'ultimo semestre 2023 e una contrazione sia della domanda che dell'offerta di credito.

In Italia nel 2023 si registrano i seguenti scenari<sup>2</sup>:

- la percentuale di imprese manifatturiere interessate ad un maggior indebitamento è risultata di poco superiore nel Sud (27,8%) rispetto al Centro nord (25,5%), con un decremento consistente rispetto al 2015 pari a circa il 25% per il Centro-Nord

<sup>2</sup> Banca d'Italia, "Indagine sulle imprese dell'industria e dei servizi nel 2022". L'indagine campionaria (estesa a circa 5.000 aziende stratificate in base a "settore", "dimensione" e "sede amministrativa") riguarda le imprese manifatturiere con almeno 20 addetti e, nel caso delle costruzioni, le aziende a partire dalla classe 10-19 addetti e raccoglie informazioni su aspetti strutturali, occupazione, investimenti, fatturato, risultato d'esercizio, capacità produttiva e indebitamento. Per quanto riguarda le regioni del Mezzogiorno (sud e isole), l'universo di riferimento, costruito sulla base dei dati ISTAT, è costituito, rispettivamente, da 10.873 aziende dell'Industria in senso stretto e dei Servizi, e da 4.859 aziende delle Costruzioni.

e il 28% per il Mezzogiorno, evidenziando la presenza di una diminuzione significativa del peso della "propensione" all'indebitamento;

- le aziende disposte ad accettare prestiti a condizioni anche più onerose di quelle vigenti costituiscono il 49,5% del campione nelle regioni meridionali, contro il 60% nel resto del Paese;
- la quota di imprese dell'industria in senso stretto del Mezzogiorno che in questo stesso anno si sono viste negare le nuove richieste di finanziamento rappresenta il 14,5% del totale, contro il 9,3% del Centro nord.

I criteri di offerta applicati dalle banche ai prestiti alle aziende sono divenuti più restrittivi in ogni ripartizione, in misura lievemente più marcata nel Nord Est e nel Mezzogiorno.

I tassi di interesse mediamente applicati ai prestiti connessi con le esigenze di liquidità delle imprese sono saliti con un andamento simile nelle diverse aree e tra le diverse branche di attività economica; rispetto alla fine del 2022 il rialzo è stato solo lievemente più ampio per le aziende medio-grandi e per quelle operanti al Nord. Le condizioni di costo si sono tuttavia confermate relativamente meno favorevoli, in media, per le imprese delle costruzioni, per quelle di minore dimensione e per le aziende del Mezzogiorno (Tabella 7). Il tasso annuo effettivo globale (TAEG) mediamente applicato ai nuovi finanziamenti a fini di investimento, rappresentati da operazioni a scadenza prolungata, è cresciuto in misura significativa in tutte le aree geografiche.

**Tabella 1 – Tassi di interesse bancari attivi giugno 2023 – Campania e altre regioni**

	Campania			Piemonte			Lombardia			Toscana			Sicilia		
TAE sui prestiti connessi a esigenze di liquidità															
	dic-19	giu-20	giu-23	dic-19	giu-20	giu-23	dic-19	giu-20	giu-23	dic-19	giu-20	giu-23	dic-19	giu-20	giu-23
Totale imprese (escluse le ditte individuali)	4,8	4,7	<b>6,59</b>	3,3	3,2	<b>6</b>	3,27	3,26	<b>5,44</b>	3,9	4	<b>6,04</b>	5,4	5,43	7,21
di cui: attività manifatturiere	4	4	<b>6,12</b>	3	3,2	<b>5,79</b>	2,99	3,02	<b>5,28</b>	3,2	3,2	<b>5,56</b>	4,43	4,46	6,16
costruzioni	5,4	4,8	<b>7,54</b>	4,3	4,3	<b>7,13</b>	4,14	4,16	<b>6,36</b>	5,3	5,4	<b>7,37</b>	6,42	6,39	8,24
servizi	5,2	5	<b>6,7</b>	3,5	3,5	<b>5,95</b>	3,29	3,25	<b>5,41</b>	4,2	4,4	<b>6,26</b>	5,56	5,62	7,55
Imprese medio- grandi	4,6	4,5	<b>6,46</b>	3	2,9	<b>5,72</b>	3,02	3,02	<b>5,27</b>	3,5	3,6	<b>5,74</b>	5,08	5,13	6,95
Imprese piccole	8,5	8,4	<b>9,1</b>	5,7	5,6	<b>8,54</b>	6,59	6,68	<b>8,04</b>	7,1	7,3	<b>8,97</b>	8,24	8,3	10,38
TAEG sui prestiti connessi a esigenze di investimento															
Totale imprese (escluse le ditte individuali)	2,6	1,7	6,33	1,8	1,5	5,38	2,19	1,56	5,96	2,5	1,5	5,86	2,81	1,9	6,61

### Il mercato del credito in Campania

Secondo l'ultimo rapporto di Banca d'Italia "Economie regionali. L'economia della Campania Aggiornamento congiunturale" (novembre 2023), in Campania si assiste nel primo semestre del 2023 ad una contrazione della domanda di credito, sia da parte delle imprese che delle famiglie. **Nella prima metà del 2023 la domanda di prestiti delle imprese ha continuato a ridimensionarsi come nel semestre precedente.** Il calo ha riguardato principalmente le richieste di prestiti nei servizi e, più debolmente, nel comparto manifatturiero; nelle costruzioni si è registrata una moderata ripresa, similmente al semestre precedente. In un contesto di rialzo dei tassi di interesse e di rallentamento congiunturale sono ulteriormente **diminuite le richieste di finanziamento per finalità di investimento**, e hanno iniziato a calare quelle per la copertura del capitale circolante rispetto all'ultimo semestre del 2022.

Dal lato dell'offerta, i criteri applicati dalle banche nell'erogazione dei prestiti alle imprese sono divenuti più restrittivi nel primo semestre del 2023. L'irrigidimento delle condizioni è stato moderatamente più intenso per il settore delle costruzioni e dei servizi. Per la seconda parte dell'anno in corso, i criteri di offerta del credito dovrebbero continuare a essere improntati a maggiore cautela sia nei confronti delle imprese sia delle famiglie.

Nel primo semestre del 2023 l'economia della Campania ha rallentato per l'indebolimento della domanda interna. La decelerazione dei prestiti alle imprese è proseguita: a giugno il tasso di crescita sui dodici mesi dei finanziamenti concessi alle attività produttive è stato pari all'1,1 per cento (era 2,7 a dicembre 2022). **I finanziamenti alle piccole aziende sono invece diminuiti sostanzialmente arrivando a -3,9% rispetto a -0,6% registrato a fine 2022.**

In tale contesto, gli indicatori sulla rischiosità dei prestiti si sono attestati su livelli sostanzialmente prossimi a quelli di fine 2022. In prospettiva i rischi legati a una elevata inflazione, all'aumento dei tassi di interesse e ai riflessi sull'economia delle tensioni internazionali potrebbero influire negativamente sulla qualità del credito; per converso il calo dei prezzi dei beni energetici osservato nei primi mesi del 2023 potrebbe contribuire a contenere l'aumento della rischiosità dei comparti più esposti ai rincari delle materie prime energetiche.

Nella media dei quattro trimestri del 2022 il flusso di nuovi crediti deteriorati sui prestiti *in bonis* (tasso di deterioramento) è migliorato sia per le famiglie sia, seppur meno marcatamente, per le imprese (2,3 per cento, dal 2,6). La riduzione dell'indicatore per le imprese ha riguardato sia il comparto dei servizi sia, più intensamente, quello delle costruzioni; il tasso di deterioramento delle aziende manifatturiere è salito solo moderatamente, attestandosi su un livello comunque inferiore a quello degli altri comparti. **Indicazioni simili emergono dall'indice di deterioramento netto del credito delle imprese campane che considera, relativamente alla qualità dei prestiti, le variazioni in peggioramento al netto di quelle in miglioramento: l'indicatore si è mantenuto su livelli storicamente contenuti per tutti i principali settori di attività economica.**

In conclusione, L'incidenza sui crediti in bonis erogati alle imprese, per i quali gli intermediari finanziari rilevano un aumento del rischio di credito (passando dalla fase 1 alla fase 2 della classificazione secondo il principio contabile IFRS 9), è ulteriormente diminuita nel corso del primo semestre del 2023, attestandosi al 15,5% rispetto al 16,9% registrato alla fine del 2022. Tuttavia, tale dato rimane ancora superiore sia alla media nazionale italiana (12,8%) sia ai livelli osservati prima della pandemia (13,3% nel 2019). La diminuzione ha interessato sia il settore dei servizi sia, in misura più ampia, quello delle costruzioni, mentre si è registrata una sostanziale stabilità per le imprese manifatturiere.

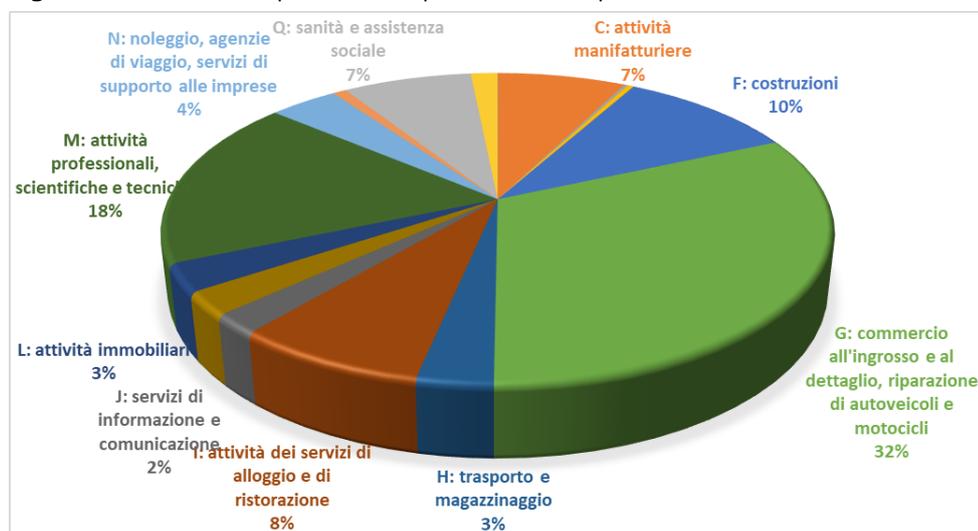
#### *Consistenza ed evoluzione dell'apparato produttivo regionale*

L'insieme degli elementi dell'analisi di contesto permette di ricostruire un quadro abbastanza articolato dei principali fattori di "competitività" che contraddistinguono il tessuto imprenditoriale di riferimento, dando conto delle condizioni con le quali il sistema produttivo regionale si presenta alla sfida della ripresa e rappresentando, quindi, i caratteri e i punti di attacco anche delle strategie e delle politiche di sostegno da sviluppare. In base all'ultimo censimento ISTAT, il numero di imprese (in termini di unità locali) è al 2021 pari a 397.743 circa l'8% del totale nazionale. Si conferma, in base agli ultimi dati disponibili, la **predominanza di unità produttive di piccola dimensione**, circa il 95% delle unità locali presenti in Campania ricadono nella classe dimensionale di addetti 0-9, contro il 55% della media italiana.

In base al Rapporto Regionale PMI Cerved 2023, che analizza lo stato di salute economico-finanziaria delle piccole e medie imprese (PMI), individuate utilizzando la definizione della Commissione Europea e che costituiscono il target dello strumento proposto, il sistema produttivo in Campania nel 2021 è costituito da **11.618 PMI**, circa il 3% del totale. La piccola impresa risulta essere predominante raggiungendo circa l'85% del totale.

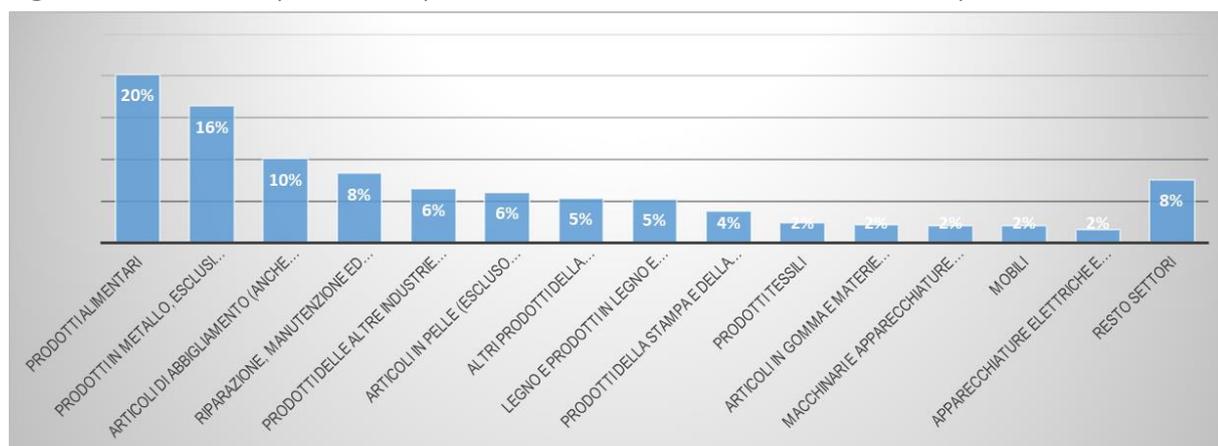
La maggior parte delle imprese appartengono al settore economico del commercio e della riparazione di autoveicoli e motocicli con circa il 32 di punti percentuali rispetto al totale. Le attività manifatturiere coprono il 7%, con il 20% concentrato nei prodotti alimentari, a seguire il 16% nella produzione di metallifera.

**Figura 1** - Consistenza per settori di produzione Campania - 2021



Fonte: Elaborazioni NVVIP su dati ISTAT

**Figura 2** - Consistenza per settori di produzione nel macro settore manifatturiero Campania 2021



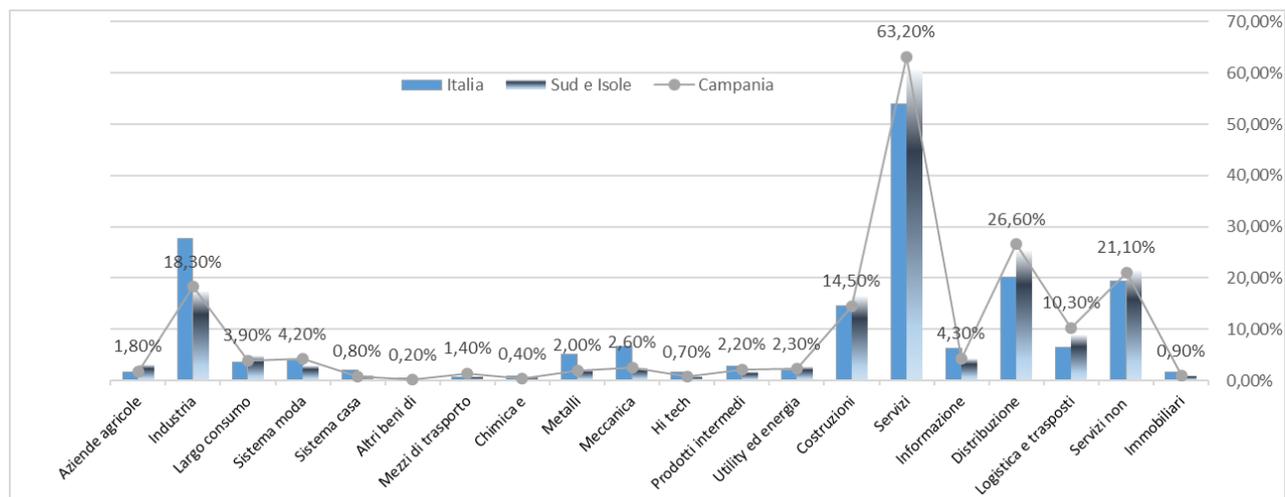
Fonte: Elaborazioni NVVIP su dati ISTAT

Fattori che delineano una trasformazione manageriale riguardano la configurazione del tessuto imprenditoriale secondo la "forma giuridica".

Dalle serie storiche disponibili dall'archivio delle registrazioni di Movimprese si evince come la forma individuale predominante stia cedendo margini operativi alla società di capitali. Se nel 2015 le imprese individuali costituivano circa il 53% del totale con le società di capitali che coprivano il 26%, nel 2023 la forma individuale è diminuita al 50% e la società di capitale ha assorbito altre forme giuridiche, come ad esempio società di persone, arrivando a coprire il 34%.

In termini di specializzazioni settoriali, in connessione con eventuali iniziative coerenti alla nuova strategia regionale per le specializzazioni intelligenti (RIS3 Campania - 2021-2027), l'ultimo rapporto Cerved offre un'analisi per regioni e per macro aree territoriali.

**Figura 3- Specializzazione settoriale delle PMI per regione, 2020**



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2023.

A livello settoriale, la grande maggioranza delle PMI campane opera nel settore dei servizi (63,2%). Il secondo settore in termini di numerosità di piccole e medie imprese è la distribuzione (26,6%) seguito poi dall'industria (18,30%), dalle costruzioni (14,5%). I settori in cui la percentuale supera la media italiana riguardano oltre i servizi, il sistema Moda, la logistica e trasporti e servizi non finanziari.

I rincari di elettricità e gas verificatisi nell'ultimo biennio hanno incentivato iniziative per l'efficiamento energetico e l'incremento dell'autoproduzione: nei primi nove mesi del 2023 il 30 per cento delle imprese partecipanti al sondaggio ha realizzato interventi di questo tipo, confermando la diffusione degli investimenti ecosostenibili registrato nel contesto nazionale. Prevale la prudenza riguardo gli investimenti per il prossimo anno, a causa del notevole aumento del costo del credito e delle incertezze sulla dinamica dei consumi interni: più di tre quarti delle imprese segnala che non supererà nel 2024 la spesa per beni capitali effettuata nell'anno in corso. La propensione agli investimenti ecosostenibili delinea un fabbisogno di progetti di investimento "trasformativi" legati ai nuovi mercati post-covid.

Questa tendenza risponde alle capacità di evidenziare l'impatto dichiarato, primario e significativo di un progetto finanziato in relazione ai 6 pilastri della Tassonomia UE (Regolamento 2020/852), in rispondenza al principio del "non arrecare danno significativo" (*Do No Significant Harm* DNSH) come contributo al perseguimento degli obiettivi climatici e della transizione digitale. **L'Europa ha già identificato i macrosettori NACE con i maggiori impatti sui cambiamenti climatici considerando le imprese e/o società operanti in questi settori come potenziali target per progetti di investimento ecosostenibili.**<sup>3</sup>

Per quanto riguarda l'occupazione, nel primo semestre del 2023 i dati della *Rilevazione sulle forze di lavoro* (RFL) dell'Istat indicano un aumento nel numero degli occupati in Campania dello 0,3 per cento rispetto al corrispondente periodo del 2022. È proseguito l'aumento dei lavoratori dipendenti (0,6 per cento) a fronte della flessione degli autonomi (-0,8). Il tasso di occupazione è rimasto invariato al 43,7 per cento, quello di disoccupazione è cresciuto di quasi un punto percentuale al 17,5 per cento per effetto dell'aumento delle persone in cerca di

<sup>3</sup> REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2023/2486 DELLA COMMISSIONE del 27 giugno 2023 che integra il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un'economia circolare, alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale, e che modifica il regolamento delegato (UE) 2021/2178 per quanto riguarda la comunicazione al pubblico di informazioni specifiche relative a tali attività economiche

occupazione (5,8 per cento). Il tasso di partecipazione ha perciò raggiunto il 53,3 per cento (dal 52,7 di un anno prima).

In base alla situazione economica finanziaria delineatasi nel 2023, si conferma, tanto dal punto di vista dei principali indicatori, quanto sul piano dei comportamenti degli operatori, innanzitutto dal lato dell’offerta, una **situazione critica nell’accesso al credito da parte delle aziende campane** al fine di coniugare la ripresa con una modernizzazione richiesta dall’attuale trend di trasformazione e transizione verso la sostenibilità.

## 2 Stima e quantificazione dei fallimenti di mercato e analisi del valore aggiunto: risorse allocate ed effetto leva

### 2.1 Fabbisogni delle PMI e fallimenti di mercato

Come evidenziato, nell’ultimo periodo l’andamento del credito alle imprese campane è stato spinto da un allentamento delle condizioni di offerta e da una contrazione della domanda. Risulta tuttavia importante sottolineare che:

- rimane contenuto l’apporto finalizzato all’attività di investimento in capitale produttivo;
- i prestiti sono aumentati solo per le imprese in condizioni economiche e patrimoniali equilibrate escludendo quindi le imprese più rischiose, configurando un chiaro rischio di esclusione finanziaria dal mercato standard (tabella 11);
- sebbene in leggera diminuzione, il valore delle garanzie in rapporto all’ammontare dei prestiti rimane in Campania più elevato che in Italia e nel Mezzogiorno;
- il numero di fallimenti si è ridotto, e il flusso delle nuove sofferenze si è attenuato.

In riferimento all’analisi della domanda e dell’offerta di credito, in Campania nel 2023 in un contesto di rialzo dei tassi di interesse e di rallentamento congiunturale sono ulteriormente diminuite le richieste di finanziamento per finalità di investimento, e hanno iniziato a calare quelle per la copertura del capitale circolante rispetto all’ultimo semestre del 2022.

**Tabella 2** - Prestiti e sofferenze delle banche per settore di attività economica (*consistenze di fine periodo in milioni di euro*)

	Prestiti			Sofferenze		
	Dic. 2021	Dic. 2022	Giu. 2023	Dic. 2021	Dic. 2022	Giu. 2023
<b>Amministrazioni pubbliche</b>	7.443	7.144	<b>7.083</b>	29	35	<b>36</b>
<b>Società finanziarie e assicurative</b>	255	288	<b>313</b>	6	2	<b>3</b>
<b>Settore privato non finanziario (2)</b>	67.522	68.765	<b>69.142</b>	2.854	2.316	<b>2.388</b>
<b>Imprese</b>	32.250	32.216	<b>32.204</b>	1.749	1.337	<b>1.424</b>
<b>medio-grandi</b>	26.165	26.318	<b>26.500</b>	1.366	1.030	<b>1.112</b>
<b>piccole (3)</b>	6.085	5.898	<b>5.704</b>	382	307	<b>311</b>
<b>di cui: famiglie produttrici (4)</b>	4.094	4.030	<b>3.909</b>	211	168	<b>167</b>
<b>Famiglie consumatrici</b>	35.168	36.446	<b>36.840</b>	1.098	974	<b>959</b>
<b>Totale</b>	<b>75.220</b>	<b>76.197</b>	<b>76.538</b>	<b>2.890</b>	<b>2.353</b>	<b>2.427</b>

Lo scenario attuale in cui ad un irrigidimento dell’offerta del credito si è manifestata una contrazione della domanda può delineare un quadro di fabbisogno diversificato di fonti di finanziamento per ridurre la dipendenza dalle banche e mitigare i rischi associati a eventuali restrizioni nel credito bancario.

Secondo l’ultimo rapporto sulle imprese attive rilasciato nel 2024 da Infocamere (REPORT CON DATI CONGIUNTURALI – Campania TAVOLE CONGIUNTURALI DELLE IMPRESE ATTIVE marzo

2024), il numero di imprese attive sul territorio campano risultano 305.293, di cui circa il 6% Piccole e medie imprese, come riportato nella tabella seguente.

**Tabella 3** - Dati Congiunturali: Variazioni negli addetti delle imprese compresenti attive 2024 Campania

Variazioni percentuali negli addetti delle imprese compresenti attive per classe dimensionale				
	Regione Campania		Italia	
	N° imprese considerate	4° trim 2023 sul 4° trim 2022	N° imprese considerate	4° trim 2023 sul 4° trim 2022
<b>MICRO = &lt; 9</b>	286.138	-0,8	3.110.527	<b>-0,9</b>
<b>PICCOLE 10-49</b>	17.013	8,0	225.754	<b>5,6</b>
<b>MEDIE 50-249</b>	1.953	9,8	29.159	<b>6,3</b>
<b>GRANDI &gt;= 250</b>	189	8,2	4.929	<b>4,3</b>
<b>TOTALI</b>	<b>305.293</b>	<b>3,9</b>	<b>3.370.369</b>	<b>3,0</b>

Fonte: CRUSCOTTO DI INDICATORI STATISTICI - REPORT CON DATI CONGIUNTURALI TAVOLE CONGIUNTURALI DELLE IMPRESE ATTIVE Infocamere – 2024

Come si evince dalla tabella, nel quarto trimestre 2023 si registra una diminuzione dell'8% delle microimprese con un aumento sia delle piccole che delle medie imprese con un totale di 18.966 registrate sul territorio.

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

La stima della domanda di credito per il sistema delle PMI in relazione allo strumento finanziario Fondo Rotativo si basa sulla quantificazione di alcuni indicatori che consentono di configurare il financial gap come misura del fallimento di mercato rispetto ai fabbisogni delle PMI campane. Dal momento che . La tabella seguente riporta la descrizione degli indicatori e la fonte informativa.

**Tabella 4** – Indicatori financial Gap – Descrizione e Fonti

Indicatore	Fonte	Note
Rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto D/E (%) "leva finanziaria" mostra quanto del finanziamento dell'azienda proviene dal debito (come i creditori come i prestatori di piccole imprese), piuttosto che da fonti interamente possedute, come azionisti e investitori.  Mezzogiorno D/E (2024) = 68,3 Campania D/E (2024) = 67,7	Cerved, Rapporto Regionale PMI 2023	Grazie al percorso di rafforzamento delle PMI, i valori rimangono in media quasi la metà di quanto registrato nel 2007 e ancora inferiori, tranne alcune eccezioni, a quelli del 2019. Inoltre, rimangono ampiamente sotto l'unità, non rischiando di pregiudicare l'attività ordinaria delle imprese. Rimane in ogni caso utile monitorare la tipologia di indebitamento (scadenze, tassi fissi o variabili) soprattutto in relazione al repentino aumento dei tassi di riferimento della Banca Centrale europea
Stock di credito bancario delle PMI campane Prestiti imprese piccole: Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti. .  Campania (2023) = 5.704 Milioni di Euro Campania (2022) = 5.898 Milioni di Euro Campania (2019) = 5.553 Milioni di Euro	Banca d'Italia Economie regionali L'economia della Campania Economie Aggiornamento congiunturale Novembre 2023	Campania: L'andamento complessivo dei prestiti alle imprese ha riflesso quello alle aziende più grandi; il credito a quelle di dimensioni minori ha invece decelerato in misura più intensa nel corso del 2022, per poi contrarsi nei mesi finali dell'anno (-0,6 per cento a dicembre 2022).
Numero di Piccole Imprese (PI) in Campania Campania (2021) = 11.618	Cerved, Rapporto Regionale PMI 2023	

Numero di PMI attive in Campania 4° trimestre 2023 = 18.966 Piccole = 17.013 Medie = 1.953	CRUSCOTTO DI INDICATORI STATISTICI REPORT CON	
Rapporto E/D medio delle PMI sottocapitalizzate della Campania Campania E/D (2023) = 55,00%	Cerved, Rapporto Regionale PMI 2022	
Rapporto D/E target delle PMI (media nazionale) Italia D/E (2024) = 64,6%	Cerved, Rapporto Regionale PMI 2023	

La stima della domanda, in valori assoluti, è calcolata in base allo stock di credito bancario per singola impresa, alla stima del gap termini di E/D delle PMI campane rispetto alla media nazionale (%) e al numero PMI in Campania, in base allo schema riportato nella tabella seguente

**Tabella 5** – Indicatori financial Gap – Stima

Indicatori	Valori	Stima
Rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto D/E (%) Mezzogiorno	68,3	<b>A</b>
Rapporto E/D Medio per le PMI del Mezzogiorno (%)	146,4	<b>B=1/A</b>
Stock di credito bancario delle PI campane (Euro)	5.704.000.000,00	<b>C</b>
Numero di PI campane	17.013	<b>D</b>
Stock di credito bancario per singola PI	335.273	<b>E=C/D</b>
Rapporto E/D medio delle PMI della Campania (%) D/E Campania 67,7	148	<b>F</b>
Rapporto D/E target delle PMI media nazionale	64,60	<b>G</b>
Rapporto E/D target delle PMI media nazionale (%)	155	<b>H=1/G</b>
Stima del gap in termini di E/D delle PMI campane rispetto alla media nazionale (%)	7	<b>I=H-F</b>
Numero di PMI	18.966	<b>M</b>
<b>Stima della "domanda" di credito PMI non soddisfatta</b>	<b>4.451.151.402,60</b>	<b>N=E*I*M</b>

## 2.2 Specifiche dello strumento

L'articolo 1, comma 354, della legge 30 dicembre 2004, n. 311, nota come Legge Finanziaria 2005, ha istituito il Fondo Rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) presso la gestione separata della Cassa Depositi e Prestiti (CDP). Questo fondo è stato creato con l'obiettivo di fornire finanziamenti agevolati alle imprese, comprese quelle associate in organismi promossi da associazioni imprenditoriali e Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura. I finanziamenti concessi assumono la forma di anticipazioni e sono rimborsabili secondo un piano di rientro pluriennale. La creazione del FRI è stata parte di un più ampio processo di revisione delle politiche di sostegno all'imprenditoria, con l'obiettivo di rendere gli strumenti finanziari più efficaci e adattabili alle esigenze del contesto economico.

In tale contesto, il Fondo Rotativo per l'Impresa (FRI) ha assunto un ruolo significativo per le imprese grazie alla sua caratteristica distintiva di fornire finanziamenti agevolati attraverso anticipazioni rimborsabili con un piano di rientro pluriennale. Questa peculiarità lo ha reso uno strumento prezioso per le imprese che cercano sostegno finanziario per avviare o espandere le proprie attività. La possibilità di accedere a finanziamenti agevolati con piani di rientro flessibili può essere cruciale per la crescita e lo sviluppo delle imprese, contribuendo così alla dinamica economica complessiva. Lo schema generale di funzionamento del FRI gestito da Cassa Depositi e prestiti prevede la stipula da parte del soggetto beneficiario delle agevolazioni di un unico contratto di finanziamento, composto da una quota concessa, a condizioni agevolate, da CDP e una quota concessa, a tasso di mercato, da una banca finanziatrice aderente alla specifica misura agevolativa. La valutazione del merito di credito delle iniziative è effettuata dalla banca sia per la quota di finanziamento bancario, sia per la quota di finanziamento agevolato concessa da CDP.

Rispetto allo schema generale su esposto, le specifiche dello strumento Fondo Rotativo imprese a valere sulle risorse Finanziarie del PR 2021-2027 sono riportate nella tabella seguente in riferimento alla nota pervenuta in data 30/04/2024 Protocollo PG/2024/0215341 contenente le specifiche prodotte dal Soggetto Gestore Sviluppo Campania.

<b>(A) Importo</b>	<b>Importo del finanziamento complessivo (somma degli importi del finanziamento bancario e del finanziamento agevolato): minimo 500 mila euro; massimo 1,5 milioni di euro; in ogni caso, fermo restando il rispetto dei massimali di aiuto</b>
<b>(B) Destinazione</b>	Il finanziamento complessivo può essere destinato alla realizzazione di investimenti in immobilizzazioni, materiali e/o immateriali, e/o in capitale circolante. È escluso, in ogni caso, il rifinanziamento di prestiti esistenti.
<b>(C) Tasso di interesse</b>	Il tasso di interesse di cui al finanziamento bancario può essere sia fisso che variabile. Il tasso di interesse del finanziamento agevolato è pari a zero
<b>(D) Durata</b>	La durata del finanziamento bancario e del finanziamento agevolato è pari, al massimo, a 8 anni, di cui massimo 2 anni di utilizzo e preammortamento
<b>(E) Garanzie</b>	Il finanziamento bancario può essere assistito dalla garanzia del Fondo Centrale di Garanzia e/o da altre garanzie (personali e/o reali). Il finanziamento agevolato è assistito dalle medesime garanzie che assistono il corrispondente finanziamento bancario, eccezion fatta per la garanzia del Fondo Centrale di Garanzia, la quale assiste esclusivamente il finanziamento bancario. Le garanzie (personali e/o reali) ulteriori rispetto a quella del Fondo Centrale di Garanzia sono acquisite dalla sola banca, anche per conto e nell'interesse di Sviluppo Campania

La forma del Fondo Rotativo PMI prevede la concessione di prestiti a **tasso di mercato** per la quota parte del finanziamento (70%) costituita da fondi delle Banche autorizzate da BCE o dell'Intermediario Finanziario autorizzati ex art. 106 TUB, e a **tasso zero** per la quota parte assicurata (30%) dal FdR costituito mediante finanziamento PR FESR 2021-2027. I prestiti sono interamente restituiti al FdR per la quota parte del finanziamento pubblico e riutilizzati per le medesime finalità fino al termine del periodo di ammissibilità, stabilito al 31/12/2029 (nella logica del N+2).

Con il contributo finanziario ricevuto, il FdR finanzia pertanto l'erogazione di prestiti alle imprese, "destinatari finali" del sostegno a valere sull'intervento, per il tramite della società finanziaria regionale Sviluppo Campania individuata quale soggetto responsabile dell'attuazione del FdR sulla base di apposito Accordo di finanziamento, che comprende tutti gli elementi indicati nell'allegato X del Regolamento (UE) 2021/1060 e che regola i termini e le condizioni dei contributi del programma allo strumento finanziario.

In particolare, le modalità di concessione, erogazione, e gestione dei finanziamenti, così come riportate nella nota citata predisposta da Sviluppo Campania, rispettano le seguenti fasi relative ai procedimenti di attuazione dell'intervento:

- 1) Approvazione schema di Convenzione con le singole banche da parte di Sviluppo Campania.
  - a) Elaborazione dell'allegato contenente le caratteristiche dei finanziamenti bancari da associare ai finanziamenti agevolati;
  - b) Verifica della conformità alle normative comunitarie e nazionali da parte di Sviluppo Campania.
- 2) Pubblicazione Avviso per le banche per aderire alla Convenzione Invito alle banche ad aderire entro 30 giorni dall'avviso.
- 3) Pubblicazione elenco delle banche aderenti alla Convenzione: Sviluppo Campania pubblica sul suo website l'elenco delle banche che hanno aderito alla Convenzione
- 4) Avvio procedure pubblicazione Avviso per le imprese per l'accesso alle agevolazioni: nell'Avviso è indicato (i) che le domande di accesso possono essere presentate a partire dal trentunesimo giorno successivo alla pubblicazione dell'Avviso stesso, e (ii) che le domande

saranno prese in considerazione fino alla data nella quale risulteranno esauriti i fondi assegnati allo Strumento Finanziario Fondo Rotativo.

- 5) Presentazione domanda di finanziamento bancario e agevolato alla banca: L'impresa interessata presenta a una banca compresa nell'elenco di cui al punto (3) una domanda di finanziamento bancario con correlata richiesta di finanziamento agevolato nell'ambito della Convenzione di cui al punto (2).
- 6) Valutazione della domanda di finanziamento bancario e agevolato da parte della banca
  - a) *Valutazione della procedibilità della domanda di finanziamento bancario*: La banca, in base ai propri criteri e alle normative vigenti, valuta se la domanda di finanziamento bancario presentata da un'impresa soddisfa i requisiti necessari per procedere con l'istruttoria. Se la domanda è considerata idonea, la banca procede con l'istruttoria del finanziamento.
  - b) *Istruzione della domanda con richiesta di finanziamento agevolato*: Se la banca ritiene che la domanda di finanziamento bancario sia procedibile e che l'impresa possa beneficiare di finanziamenti agevolati, istruisce la domanda di finanziamento bancario includendo anche la richiesta di finanziamento agevolato. In questo modo, l'impresa può ottenere entrambi i finanziamenti attraverso un'unica procedura.
  - c) *Rispetto delle direttive e criteri normativi*: La banca si assicura di rispettare le direttive emanate dalle autorità di vigilanza sull'attività creditizia e gli standard internazionali durante l'intero processo di valutazione e istruttoria. Inoltre, tiene conto dei requisiti soggettivi e oggettivi previsti dalla normativa per la concessione del finanziamento agevolato.
  - d) *Valutazione del merito di credito*: La banca valuta il merito di credito dell'impresa sia per conto proprio che nell'interesse di Sviluppo Campania, garantendo che l'impresa abbia la capacità di rimborsare il finanziamento e che il finanziamento agevolato sia concesso in conformità alle normative e agli obiettivi del programma di agevolazione.
- 7) Concessione finanziamento bancario da parte della banca: la banca concede il finanziamento bancario alla impresa, condizionando la concessione all'approvazione da parte di Sviluppo Campania del corrispondente finanziamento;
- 8) Presentazione domanda di accesso al finanziamento agevolato a Sviluppo Campania: L'impresa che ha ottenuto il finanziamento bancario (condizionato) presenta a Sviluppo Campania la domanda di accesso al finanziamento agevolato, corredata dalla documentazione richiesta dall'Avviso di cui al punto (3), comprensiva di apposita scheda riepilogativa contenente i termini essenziali della delibera creditizia assunta dalla banca relativa alla concessione del finanziamento bancario da associare al finanziamento agevolato;
- 9) Valutazione agevolativa da parte di Sviluppo Campania: Sviluppo Campania opera la valutazione agevolativa, curando i necessari adempimenti tecnici e amministrativi per l'istruttoria di merito agevolativo, secondo i termini tecnici e le modalità indicati nella normativa di riferimento, costituita, in particolare, dalla disciplina di cui al Regolamento (UE) n. 2831/2023 (de minimis), nonché nell'Avviso rivolto alle imprese.
- 10) Concessione del finanziamento agevolato da parte di Sviluppo Campania: Sviluppo Campania concede il finanziamento agevolato, esclusivamente sulla base della verifica della esistenza del finanziamento bancario, nonché della conformità dello stesso al capitolato di cui al punto (1), con presa d'atto della valutazione del merito di credito svolta dalla banca, oltre che per proprio conto, anche per conto e nell'interesse di Sviluppo Campania.

La selezione dei destinatari finali, intestatari delle agevolazioni, avviene secondo la predisposizione di un bando, come indicato al punto 4) delle fasi di attuazione dell'intervento a valere sulla linea di azione 1.3.1 RS01 del PR FESR 2021-2027.

### 3 Analisi del valore aggiunto

L'analisi del valore aggiunto ha come obiettivo l'individuazione della capacità degli strumenti finanziari di attrarre risorse pubbliche e private aumentando così l'effetto leva e ampliando i risultati conseguibili dall'investimento delle risorse allocate nel programma. In particolare, gli elementi basilari dell'analisi si riferiscono alla quantificazione dell'effetto leva e dell'effetto *revolving* attivati dai prodotti finanziari che compongono lo strumento finanziario in funzione dell'allocazione delle risorse del programma.

In riferimento all'analisi della domanda e dell'offerta di credito, il sistema produttivo in generale e le PMI in particolare soffrono ancora in Campania di una difficoltà rilevante di accesso al credito che di fatto restringe le potenzialità di ampliamento e ripresa verso processi di transizione ecologica e digitale. Nei paragrafi successivi oltre ad evidenziare le peculiarità del Strumento finanziario Fondo Rotativo PMI, è analizzata la proposta di allocazione finanziaria di 100 mln di euro a valere sul PR FESR Campania 2021-2027 – RSO 1.3 – Azione 1.3.1 in risposta agli scenari emersi dalle condizioni del credito in Campania.

#### 3.1 L'effetto leva e l'effetto revolving

Il presente paragrafo analizza il valore aggiunto che lo Strumento Finanziario Fondo Rotativo PMI può fornire, attraverso la **stima dell'effetto leva e dei rientri dell'iniziativa**, e le possibili **implicazioni con gli Aiuti di Stato**.

Relativamente alla dimensione quantitativa del valore aggiunto, sono esaminati:

- **l'effetto leva** dello strumento finanziario calcolato, coerentemente con la definizione della Metodologia BEI, come il rapporto tra l'investimento complessivo generato grazie anche a risorse finanziarie addizionali rispetto alla quota del contributo UE al POR allocata allo Strumento Finanziario e tale contributo UE (cd. "effetto leva nominale"). La Metodologia BEI considera risorse addizionali anche il cofinanziamento nazionale e regionale del PR 2021-2027, oltre ad altri contributi, quali cofinanziamenti bancari o di altri operatori privati o pubblici, e considera solo il primo ciclo di investimento. Il valore aggiunto è maggiore se l'effetto leva è maggiore, in quanto grazie al contributo del PR è possibile attrarre maggiori risorse aggiuntive;
- **l'effetto revolving/rotazione** dello strumento, ovvero il beneficio derivante dalla possibilità di **reimpiego delle risorse derivanti dai rimborsi dei destinatari** (o dal disimpegno delle controgaranzie fornite) a favore di altri destinatari. Il valore aggiunto è maggiore se l'effetto *revolving* è maggiore, in quanto un maggior numero di destinatari potrà beneficiare delle agevolazioni grazie al reimpiego dei rimborsi.

In particolare, **lo strumento Fondo di Rotazione PMI proposto a supporto delle PMI** (così come definite nella Raccomandazione della Commissione europea n. 2003/361/CE del 6 maggio 2003 e nell'Allegato 1 del Regolamento UE 651/2014, aventi almeno una sede operativa in Campania alla data della prima erogazione e costituite da almeno 12 mesi) si inquadra in cofinanziamento con il sistema bancario, secondo lo schema nella seguente figura:

**Figura 4** – Schema di funzionamento

	FdR	Banche/Intermediario finanziario
	30%	70%
Investimenti	FDR	Investimento bancario
<b>Spese ammissibili finanziamento</b>		
min 500.000	30%	70%
max 1.500.000	30%	70%
copertura del 100% del programma di spesa ammissibile	tasso 0%	Tasso di mercato

Il ricorso allo strumento rotativo in combinazione con il sistema bancario può derivare dalla necessità, da un lato, di aumentare la competitività delle imprese, e dall'altro di garantire la redditività stessa dello strumento, in termini di riscontro partecipativo da parte delle imprese, volto a supportare nuovi investimenti al fine di rilanciare il sistema produttivo e facilitare la fase di uscita dalla crisi socioeconomica post - COVID 19 supportando progetti di investimento "trasformativi" legati ai processi di transizione ecologica e digitale.

In base alla nota citata predisposta dal Soggetto Gestore Sviluppo Campania, secondo quanto disposto dalla DGR 762/2023, lo strumento proposto prevede la combinazione concessione di un finanziamento agevolato, concesso da Sviluppo Campania in connessione a un finanziamento a tasso di mercato a copertura del 100% del programma di spesa ammissibile ripartite come segue:

- Fino ad un massimo del 30% delle spese ammissibili, a titolo di finanziamento agevolato a tasso zero;
- Fino ad un massimo del 70% delle spese ammissibili, a titolo di finanziamento a tasso di mercato.

Per la stima dell'effetto *revolving* si riportano le seguenti caratteristiche previste delle agevolazioni concesse tramite lo strumento finanziario:

- Lo schema di attuazione della misura prevista è configurato con una dotazione complessiva di 100 milioni di euro.
- I programmi di spesa prevedono spese ammissibili di importo compreso tra 500.000 € e 1.500.000,00 €
- Le agevolazioni in combinazione con i prestiti bancari sono a copertura del 100% del progetto di investimento. Gli aiuti sono concessi in conformità e nei limiti del Regolamento de minimis in osservanza dell'ultimo Regolamento (UE) N. 2831/2023 della Commissione del 13/12/2023 relativo all'applicazione degli articoli 107 e 108 del Trattato agli aiuti de minimis.

La quantificazione del valore aggiunto è stata considerata anche in funzione dei:

- Costi /commissioni di gestione;
- Durata dell'operazione in anni;
- Data di avvio e di termine del Fondo.

In base alla nota citata trasmessa dal soggetto gestore Sviluppo Campania, il finanziamento prevede le seguenti condizioni:

- Durata complessiva: la durata del finanziamento bancario e del finanziamento agevolato è pari, al massimo, a 8 anni, di cui massimo 2 anni di utilizzo e preammortamento.
- Tasso di interesse: 0%.per il finanziamento agevolato
- Tasso di mercato per il finanziamento bancario
- Garanzie a copertura del finanziamento: Fondo Centrale di Garanzia, la quale assiste esclusivamente il finanziamento bancario, Polizze Fideiussorie, Garanzie reali e/o personali di importo pari alla quota del finanziamento agevolato ammesso con le modalità previste da apposito disciplinare.

Per quanto riguarda il piano di rientro, si ipotizza lo schema del FdR della Cassa Depositi e Prestiti che prevede rate semestrali, posticipate a quote capitale costanti (ammortamento italiano) più 2 anni di differimento decorrenti dalla data di erogazione dell'anticipazione.

La stima dell'effetto revolving e dell'effetto leva necessita della previsione dei costi di gestione previsti per l'implementazione dello Strumento.

L'art. 68 del Regolamento (UE) 2021/1060 stabilisce, nel caso di "organismi che attuano un fondo specifico sono selezionati tramite aggiudicazione diretta di un contratto a norma dell'articolo 59, paragrafo 3, l'importo dei costi e delle commissioni di gestione versati a tali organismi che possono essere dichiarati spese ammissibili è soggetto a una soglia fino al 7 % dell'importo totale dei contributi del programma erogati ai destinatari finali in prestiti". Lo stesso articolo definisce che "Le spese ammissibili di uno strumento finanziario sono costituite dall'importo totale del contributo del programma erogato allo strumento finanziario".

La tabella seguente sintetizza la dotazione finanziaria dello strumento finanziario Fondo di rotazione con l'indicazione delle risorse europee.

**Tabella 6** – Strumento Fondo Rotativo PMI Dotazione finanziaria

	<b>Dotazione complessiva</b>	<b>Quota EU</b>	<b>Risorse Europee</b>
<b>Dotazione finanziaria FdR</b>	100.000.000	70%	70.000.000,00

Sulla base dei limiti definiti dalla normativa europea sono stati definiti i costi di gestione e la conseguente dotazione finanziaria residua che potrà essere concessa a favore dei beneficiari finali in prestiti per la stima dell'effetto revolving.

**Tabella 7** - Stima dei costi di gestione e della dotazione patrimoniale residua

	<b>Dotazione iniziale</b>	<b>Quota max 7% costi di gestione</b>	<b>Dotazione residua</b>
<b>Dotazione finanziaria FdR</b>	100.000.000	7%	<b>93.000.000.000</b>

Relativamente all'effetto leva, considerato che il FdR copre il 30% dell'investimento e che il 70% è coperto dal finanziamento bancario è ipotizzabile un incremento legato ai capitali privati nella quota restante alla copertura della dotazione residua, stimabile nel valore di **217.000.000,00 euro**

**L'effetto leva stimato è pari a 4,43** e rappresenta il rapporto tra l'ammontare di risorse di cui potranno beneficiare i destinatari dello SF (€ 93 milioni di euro dotazione residua PR 2021-2027 e € 217 milioni di euro capitale privato) e l'ammontare investito da parte delle Istituzioni Europee (€ 70.000.000).

L'effetto revolving prodotto dall'uso di quota dell'investimento a tasso zero avrebbe la finalità di ampliare la platea dei destinatari attraverso il reimpiego delle risorse derivanti dai rimborsi dei destinatari. In termini di valore aggiunto un effetto revolving consistente può produrre un altrettanto consistente valore aggiunto, ascrivibile all'uso dello strumento finanziario combinato.

In base alla nota prodotta sullo schema di funzionamento dello strumento, l'erogazione delle agevolazioni avviene, su richiesta del beneficiario a Sviluppo Campania, a titolo di anticipazione e in un'unica soluzione, esclusivamente su un conto corrente vincolato e regolato da apposita Convenzione, per un importo pari al 30% del programma di spesa ammesso.

**La stima dell'effetto revolving** si basa sulla condizione che i prestiti sono interamente restituiti al FdR per la quota parte del finanziamento pubblico e riutilizzati per le medesime finalità fino al termine del periodo di ammissibilità, stabilito al 31/12/2029 (nella logica del N+2). Tale stima pertanto si basa sulla definizione di un flusso di erogazione delle agevolazioni concesse a tasso zero per la copertura del 30% dell'investimento totale, escludendo il capitale privato, in base alle seguenti ipotesi:

- erogazioni a valere sullo SF a partire da settembre 2024;
- stima della distribuzione annua (tabella 8)
- costi di gestione pari ai massimali previsti dalla normativa europea

**Tabella 8** - Stima della distribuzione annua dell'erogazione del finanziamento a tasso zero

	2024	2025	2026
Erogato Annuo in percentuale	0%	80%	20%
Erogato Annuo	€ 0,00	€ 74.400.000,00	€ 18.600.000
Erogato Totale	€ 0,00	€ 74.400.000,00	€ 93.000.000,00

Considerati i 2 anni di pre ammortamento i rientri matureranno in 8 anni (in base alle condizioni del rimborso: 16 rate semestrali posticipate a quote capitale costanti), secondo lo schema che segue:

**Tabella 9** Stima dei rientri maturati annui finanziamento a tasso zero (migliaia di euro)

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Rientri maturati Annuo	11.625,00	11.625,00	11.625,00	11.625,00	11.625,00	11.625,00	11.625,00	11.625,00
Rientri complessivi maturati	11.625,00	23.250,00	34.875,00	46.500,00	58.125,00	69.750,00	81.375,00	93.000,00

Si ipotizza, inoltre, che i rientri vengano reinvestiti totalmente nel corso dello stesso anno. In base allo schema dello strumento finanziario, il valore futuro dei rientri semestrali reinvestiti è semplicemente uguale all'ammontare dei rientri stessi:

- totale **rientri** derivanti dai rimborsi progressivi dei prestiti erogati: € 93.000.000
- totale **reinvestimenti** dei rimborsi fino al 2033: € 93.000.000

Sulla base delle esperienze passate è stato possibile stimare **insolvenze** nell'incasso dei crediti.

Per stimare questo tasso si è fatto riferimento all'Intervento Straordinario per la Competitività gestito da Sviluppo Campania a valere sulla programmazione 2007-2013 che è lo strumento per i quali vi sono già dei dati consolidati di rientro. Il riferimento è stato confrontato con le stime dell'ultimo rapporto CERVED (Outlook Abi-Cerved sui crediti deteriorati delle imprese. Stima e previsione dei tassi di deterioramento delle società non finanziarie per fascia dimensionale - settembre 2023).

Considerato che lo strumento prevede un fondo agevolato a tasso zero su risorse pubbliche a copertura del 30% dell'investimento e che ad oggi si registra un tasso di insolvenza di circa il 39%<sup>4</sup>, in base alla natura del prestito a tasso zero si è applicato prudenzialmente un tasso di insolvenza pari al 20% per stimare gli effettivi rientri, come riportato nella tabella seguente.

**Tabella 10** Stima dei rientri effettivi annui (migliaia di euro)

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Rientri maturati Annuo	9.300,00	9.300,00	9.300,00	9.300,00	9.300,00	9.300,00	9.300,00	9.300,00
Rientri complessivi maturati	9.300,00	18.600,00	27.900,00	37.200,00	46.500,00	55.800,00	65.100,00	74.400,00

Sulla base delle ipotesi sopra delineate, è stato possibile stimare un ordine di misura ascrivibile al totale dei rientri e che lo strumento finanziario nella quota pubblica e nell'arco di pianificazione possa generare il seguente effetto *revolving*:

- totale **rientri** derivanti dai rimborsi progressivi dei prestiti erogati: € 74.400,00

<sup>4</sup> In base all'ultimo Rapporto Cerved PMI 2023: "Il peggioramento della congiuntura genera impatti anche sulle abitudini di pagamento delle PMI: i mancati pagamenti sono attesi in rialzo del 4,3% a livello nazionale (sono il 29,4% delle fatture nel dicembre 2022 contro il 25,1% del dicembre 2021). I valori più elevati si toccano tuttavia nel Mezzogiorno (39,6%; +5,8% su base annuale) e nel Centro (32%; +2,9% sull'anno)".

- totale **reinvestimenti** dei rimborsi fino al 2033: € 74.400,00 funzionali ad erogare finanziamenti, pari al 30% di un valore medio di circa € 1.000.000, in favore di ulteriori n. **248 PMI**.

### 3.2 Possibili implicazioni con gli Aiuti di Stato

La Commissione Europea attraverso i nuovi regolamenti per il periodo 2021-2027 promuove in maniera più marcata l'uso degli strumenti finanziari nell'ambito dei fondi SIE, stabilendo regole di conformità per il loro utilizzo.

Nell'ambito della materia di aiuti di Stato, i nuovi regolamenti (Regolamento 2023/2831 sugli aiuti de minimis, che sostituisce il precedente regolamento 2013/1407; e il regolamento 2023/2832, relativo agli aiuti de minimis concessi ad imprese che forniscono servizi di interesse economico generale (SIEG) e che sostituisce il precedente regolamento 360/2012) offrono agli Stati membri un quadro normativo chiaro e aggiornato per concedere aiuti de minimis in modo efficace e conforme alle normative dell'UE. Semplificano e accelerano le procedure per la concessione di aiuti di piccola entità, consentendo agli Stati membri di sostenere determinati settori di attività o imprese senza dover ottenere un'autorizzazione preventiva dalla Commissione europea.

Da gennaio 2024, con la Reg. 2023/2831 e Regolamento (UE) 2023/2832, l'importo complessivo degli aiuti per un'impresa unica sarà innalzato a 300.000 euro nell'arco di tre anni. Questo massimale viene applicato anche nel settore dei trasporti.

Per il settore della Pesca è previsto un limite di 40.000 euro, mentre il settore Agricoltura prevede un importo di 25.000 euro.

Per i Servizi d'Interesse Economico Generale il massimale è fissato a 750.000 euro anziché 500.000 euro.

Con l'introduzione dei nuovi Regolamenti, per il calcolo del de minimis sarà necessario considerare gli aiuti ricevuti a partire al momento della presentazione della domanda e nei tre anni solari precedenti.

Il Regolamento UE 2023/1315 modifica il Regolamento n. 651/2014 (c.d. Regolamento GBER) che disciplina il regime di esenzione per quanto riguarda la notifica all'Unione Europea degli aiuti di stato erogabili in favore delle imprese. Tale regime si muove all'interno della prescrizione dell'articolo 108 del Trattato sul Funzionamento Europeo che prevede un obbligo di comunicazione, da parte dello Stato membro alla Commissione Europea, affinché quest'ultima possa presentare osservazioni o, addirittura, proporre modifiche su determinati aiuti di Stato. Questa esenzione ha giocato un ruolo significativo nell'agevolare e incentivare gli investimenti delle imprese in Italia e in altri Stati membri dell'UE. Consentendo agli Stati membri di erogare aiuti di Stato in modo più rapido ed efficiente, il regime di esenzione ha contribuito a sostenere la crescita economica e l'innovazione.

È interessante notare che il regime di esenzione è stato ampiamente utilizzato, con circa il 75% degli aiuti di Stato adottati nell'ambito di questo regime. Ciò suggerisce che il regime di esenzione ha riscontrato un ampio consenso tra gli Stati membri e che è stato ritenuto efficace nel promuovere gli obiettivi di politica economica e industriale dell'UE.

Queste misure mostrano come l'UE cerchi di bilanciare la necessità di garantire una concorrenza equa e il corretto funzionamento del mercato interno con la necessità di fornire sostegno alle imprese per stimolare la crescita economica e l'occupazione.

Il Regolamento UE 2023/1315 modifica il Regolamento n. 651/2014 al fine di garantire una maggiore certezza del diritto a livello europeo ed un continuo supporto alle imprese tenendo conto del tessuto economico, politico e finanziario in cui muovono i propri interessi. Il nuovo Regolamento prevede:

1. Proroga del Regolamento UE 651/2014 fino al 31 dicembre 2026: Questa proroga offre continuità e certezza agli Stati membri e alle imprese nell'applicazione del regime di esenzione dagli aiuti di Stato.
2. Aumento generale del 10% delle soglie di notifica e degli importi degli aiuti di Stato: Questo aumento mira probabilmente a riflettere l'inflazione e l'evoluzione economica nel periodo dal 2014 al 2023.
3. Chiarezza ed adeguamento delle sovvenzioni per investimenti inferiori a 50 milioni di euro realizzati dalle PMI: Questo chiarimento potrebbe semplificare le procedure e fornire un maggiore incentivo per gli investimenti delle PMI.
4. Concessione di aiuti sotto forma di buoni per servizi di consulenza "green" alle PMI: Questo tipo di aiuti potrebbe favorire l'adozione di pratiche sostenibili da parte delle PMI.
5. Incremento degli investimenti in ricerca e sviluppo a sostegno dell'innovazione: L'aumento delle soglie di notifica e dell'intensità degli aiuti potrebbe promuovere una maggiore collaborazione transfrontaliera e diffusione delle conoscenze nel campo della ricerca e sviluppo.
6. Inclusione di interventi in favore delle microimprese per la fornitura di energia elettrica, gas naturale o calore: Questo potrebbe essere utile per sostenere le microimprese nei settori energetico e manifatturiero.
7. Condizioni di compatibilità per gli aiuti alle PMI per attenuare l'impatto degli aumenti dei prezzi dell'energia: Questo intervento potrebbe essere particolarmente rilevante in seguito alla crisi energetica causata dalla guerra tra Russia e Ucraina.
8. Specifiche condizioni di compatibilità per gli aiuti all'idrogeno e agli aiuti al funzionamento per la promozione dell'energia da fonti rinnovabili: Queste disposizioni riflettono il crescente interesse per le tecnologie energetiche sostenibili.

Queste modifiche sono indirizzate a fornire una maggiore flessibilità ed efficacia nel fornire sostegno alle imprese, mentre si assicura che gli aiuti di Stato siano conformi alle normative dell'UE e promuovano obiettivi di interesse pubblico come l'innovazione e la sostenibilità ambientale.

Il Regolamento UE 2023/1315 apporta novità rilevanti soprattutto per quanto riguarda il campo di applicazione degli aiuti a finalità regionale. Nello specifico, è stato modificato il contenuto dell'articolo 13 che individua i settori di esclusione. La sezione, infatti, non si applica:

- Agli aiuti a favore dei settori siderurgico, della lignite e del carbone;
- Agli aiuti a favore del settore dei trasporti e delle relative infrastrutture; agli aiuti a favore della produzione, dello stoccaggio, della trasmissione e della distribuzione di energia e delle infrastrutture energetiche, ad eccezione degli aiuti a finalità regionale agli investimenti nelle regioni ultraperiferiche e dei regimi di aiuti a finalità regionale al funzionamento; e agli aiuti nel settore della banda larga, ad eccezione dei regimi di aiuti a finalità regionale al funzionamento;
- Agli aiuti a finalità regionale sotto forma di regimi destinati a un numero limitato di settori specifici di attività economica; i regimi che riguardano le attività turistiche o la trasformazione e la commercializzazione dei prodotti agricoli non sono considerati destinati a settori specifici di attività economica;
- Agli aiuti a finalità regionale al funzionamento concessi alle imprese le cui attività principali figurano tra quelle definite alla sezione K, "Attività finanziarie e assicurative", della NACE Rev. 2, o alle imprese che esercitano attività intragrupo e le cui attività principali rientrano nelle classi 70.10, "Attività di sedi centrali", o 70.22, "Altre attività di consulenza amministrativo-gestionale", della NACE Rev. 2.»;

Allo stesso modo è modificato anche l'articolo 14 che, in riferimento alle zone assistite che soddisfano le condizioni dell'articolo 107, paragrafo, 3 lettera a) rientra qualsiasi tipologia di investimento. Inoltre, per quanto riguarda gli attivi materiali, è ammissibile il 100% dei costi ma

solo esclusivamente per le PMI. Il Regolamento, poi, aumenta il tetto massimo dell'investimento nei progetti di sviluppo urbano, portandolo a 22 milioni di euro.

Le nuove modifiche si muovono nell'ottica di rafforzare, e meglio chiarire, la regolamentazione in determinati settori e, al tempo stesso, di estendere l'applicabilità del Regolamento anche a nuovi ambiti fino ad oggi poco regolamentati. Sicuramente, i settori dell'energia rinnovabile e della sostenibilità green continueranno ad essere nel "mirino" del legislatore europeo, chiamato in più circostanze a garantire il raggiungimento degli obiettivi di neutralità climatica fissati per il 2030 e per il 2050.

### 3.3 Il contributo previsto dello strumento finanziario al conseguimento di obiettivi specifici

L'intervento programmato a supporto del **miglioramento delle prestazioni** delle piccole medie imprese, in termini di **posizionamento competitivo favorendo il rilancio della propensione agli investimenti**, interpreta correttamente il ruolo che l'Azione 1.3.1 è chiamata a svolgere nel PR FESR 2021-2027 supportando il sistema produttivo **nell'attivazione di investimenti finalizzati allo sviluppo di attività** che rafforzino la competitività attraverso l'innovazione produttiva e l'internazionalizzazione.

Come richiamato nei precedenti capitoli, i beneficiari dello strumento Fondo Rotativo **sono Piccole e Medie Imprese (PMI)**, come definite nella Raccomandazione della Commissione Europea n. 2003/361/CE del 6.5.2003, con le seguenti caratteristiche:

(i) aventi una sede operativa nella regione Campania, alla data dell'effettiva esecuzione dell'investimento;

(ii) aventi un fatturato non superiore a 50 milioni di euro annui;

(iii) operanti in qualsiasi settore, con la eccezione delle PMI operanti nel settore primario, della pesca e dell'acquacultura e nei settori di cui al Regolamento (UE) n. 964/2014, nota 4 all'Allegato II;

(iv) regolarmente costituite e iscritte nel Registro delle imprese e inserite da almeno 2 anni negli elenchi, albi, anagrafi previsti dalla rispettiva normativa di riferimento.

Come descritto nel PR, "l'azione mira a rafforzare la capacità competitiva delle imprese, in particolare le PMI, a sostenere la diffusione dell'innovazione, anche al fine di un più rapido recupero dell'impatto negativo della pandemia, mediante risorse supplementari (aiuti diretti e/o strumenti finanziari (SF)) per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili e/o accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale nonché sostegno a programmi di investimento produttivi strategici ed innovativi realizzati da una o più imprese (anche attraverso reti di imprese)."

In coerenza con l'obiettivo dell'azione 1.3.1, le spese ammissibili sono funzionali ai processi di riorganizzazione e ristrutturazione dei processi produttivi che consentano un rilevante miglioramento delle prestazioni della piccola e media impresa in termini di posizionamento competitivo, di impatto ambientale, di sicurezza dell'ambiente di lavoro.

In tale contesto, si suggerisce di includere nei criteri di valutazione gli aspetti che consentono di rispettare il principio del "non arrecare danno significativo cd. "Do No Significant Harm" DNSH), quali:

- La qualità del carattere innovativo del progetto di investimento
- La capacità del progetto di contribuire alla neutralità carbonica e alla lotta al cambiamento climatico
- La sostenibilità economico-finanziaria del progetto di investimento legata ai processi di transizione ecologica e digitale.

L'intervento dello strumento finanziario Fondo Rotativo PMI può contribuire a tutti gli indicatori di risultato previsti per l'obiettivo RSO 1.3, ad eccezione dell'indicatore di risultato

RCR06 legato al numero di di domande di brevetto presentate, in quanto le modalità operative e le imprese target sono in linea con i risultati attesi dall'obiettivo.

**Tabella 11** - Indicatori di risultato associati al RSO1.3 del PR Campania FESR 2021-2027

ID	Indicatore	Unità di misura	Valore di base o di riferimento	Anno di riferimento	Target finale (2029)
RRCR01	Posti di lavoro creati presso i soggetti beneficiari di un sostegno	ETP annui	0,00	2022	190,00
RRCR02	Investimenti privati abbinati al sostegno pubblico (di cui: sovvenzioni, strumenti finanziari)	Euro	0,00	2022	72.000.000,00
RRCR03	Piccole e medie imprese (pmi) che introducono innovazioni a livello di prodotti o di processi	Imprese	0,00	2022	70,00
RRCR04	Pmi che introducono innovazioni a livello di organizzazione o di marketing	Imprese	0,00	2022	85,00
RRCR05	Pmi che innovano in-house	Imprese	0,00	2022	150,00
RRCR06	Domande di brevetto presentate	Domande di brevetto	0,00	2022	15,00

Fonte: PR Campania FESR 2021 – 2027.

Lo strumento potrà, inoltre, contribuire coerentemente al perseguimento dei target previsti nel programma per i principali indicatori di output relativi all'obiettivo specifico in questione. In particolare, in base alla stima del numero di imprese sostenute dallo strumento finanziario con una media di investimento pari a 1.000.000 (come media dell'investimento ammissibile), il valore atteso di circa 333 imprese (più 243 imprese che possono beneficiare dei rientri) supera il valore target finale programmato per l'obiettivo specifico 1.3.

**Tabella 12** - Indicatori di output associati al RSO1.3 del PR Campania FESR 2021-2027

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RRCO01	Imprese sostenute (di cui: micro, piccole, medie, grandi)	Imprese	7,00	<b>680,00</b>
RRCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Imprese	0,00	<b>20,00</b>
RRCO04	Imprese beneficiarie di un sostegno non finanziario	Imprese	0,00	<b>105,00</b>
RRCO05	Nuove imprese beneficiarie di un sostegno	Imprese	0,00	<b>300,00</b>

Fonte: PR Campania FESR 2021 – 2027

## 4 Conclusioni

Come evidenziato nell'analisi svolta, le condizioni economiche globali alla fine del 2023 mostrano un indebolimento dell'attività economica a livello globale, con un'accentuazione delle condizioni monetarie e finanziarie internazionali. Questo ha portato a una contrazione degli scambi commerciali e a un aumento della volatilità nei mercati finanziari globali, a causa di una maggiore incertezza. Nell'area dell'euro, la stagnazione si è protratta nel quarto trimestre del 2023, con una debolezza diffusa nei settori manifatturiero, delle costruzioni e dei servizi.

Nell'ultimo triennio, le misure di politica economica a carattere regionale e nazionale destinate a sostenere il sistema imprenditoriale si sono concentrate sulla necessità di garantire **liquidità alle imprese** attraverso strumenti di natura finanziaria e attraverso misure di sostegno a carattere compensativo per i minori fatturati registrati.

La fase successiva alla crisi finanziaria causata dalla pandemia è stata caratterizzata dalla ripresa, a livello nazionale, degli investimenti per la **crescita e il rilancio della attività economiche**; anche la Regione Campania ha orientato la propria policy regionale promuovendo investimenti nel settore produttivo e, in complementarità con le iniziative già messe in campo, intercettando i fabbisogni aziendali delle imprese campane piccole e medie, per la realizzazione degli investimenti necessari alle nuove sfide competitive dettate dai paradigmi post Covid.

La fase di aggiornamento della verifica dell'esistenza di condizioni di fallimenti di mercato, corredata dall'analisi della domanda del credito secondo gli ultimi andamenti e dall'analisi di contesto focalizzata sulla diversificazione del fabbisogno espresso, conferma che **il sostegno**

**creditizio è diminuito e il razionamento dell'offerta si rivela un fenomeno generalizzato e particolarmente grave**, proprio in un momento in cui le caratteristiche strutturali e le necessità contingenti delle aziende, in particolar modo di quelle meridionali, avrebbero richiesto, e richiedono, un supporto maggiore e un'accentuazione dell'esposizione debitoria.

Nell'attuale ciclo restrittivo della politica monetaria, le condizioni macroeconomiche in Italia e in particolare in Campania seguono gli scenari globali con una crescita marginale del PIL nell'**ultimo semestre 2023 e una contrazione sia della domanda che dell'offerta di credito**.

La proposta di una **dotazione di 100 Mln di euro per l'attivazione del Fondo Rotativo PMI** risulta rispondente alle mutate condizioni di contesto. Le condizioni di accesso delle banche al finanziamento sono peggiorate in misura significativa, in particolare nel mercato dei titoli di debito a medio-lungo termine. **Nel primo semestre del 2023** l'economia della Campania ha rallentato per l'indebolimento della domanda interna. La decelerazione dei prestiti alle imprese è proseguita: a giugno il tasso di crescita sui dodici mesi dei finanziamenti concessi alle attività produttive è stato pari all'1,1 per cento (era 2,7 a dicembre 2022). **I finanziamenti alle piccole aziende sono invece diminuiti sostanzialmente arrivando a -3,9% rispetto a -0,6% registrato a fine 2022.**

L'insieme degli elementi dell'analisi di contesto permette di ricostruire un quadro abbastanza articolato dei principali fattori di "competitività" che contraddistinguono il tessuto imprenditoriale di riferimento, dando conto delle condizioni con le quali il sistema produttivo regionale si presenta alla sfida della ripresa e rappresentando, quindi, i caratteri e i punti di attacco anche delle strategie e delle politiche di sostegno da sviluppare. In base all'ultimo censimento ISTAT, il numero di imprese (in termini di unità locali) è al 2021 pari a 397.743 circa l'8% del totale nazionale. Si conferma, in base agli ultimi dati disponibili, la **predominanza di unità produttive di piccola dimensione**, circa il **95%** delle unità locali presenti in Campania ricadono nella classe dimensionale di addetti 0-9, contro il 55% della media italiana.

I rincari di elettricità e gas verificatisi nell'ultimo biennio hanno incentivato iniziative per l'efficientamento energetico e l'incremento dell'autoproduzione: **nei primi nove mesi del 2023 il 30 per cento delle imprese campane partecipanti al sondaggio di Banca d'Italia ha realizzato interventi di questo tipo, confermando la diffusione degli investimenti ecosostenibili registrato nel contesto nazionale.** Prevale la prudenza riguardo gli investimenti per il prossimo anno, a causa del notevole aumento del costo del credito e delle incertezze sulla dinamica dei consumi interni: più di tre quarti delle imprese segnala che non supererà nel 2024 la spesa per beni capitali effettuata nell'anno in corso. **La proposizione agli investimenti ecosostenibili delinea un fabbisogno di progetti di investimento "trasformativi" legati ai nuovi mercati post-covid.**

Questa tendenza risponde alle capacità di evidenziare l'impatto dichiarato, primario e significativo di un progetto finanziato in relazione ai 6 pilastri della **Tassonomia UE** (Regolamento 2020/852), in rispondenza al principio del "non arrecare danno significativo" (*Do No Significant Harm* DNSH) come contributo al perseguimento degli obiettivi climatici e della transizione digitale. **L'Europa ha già identificato i macrosettori NACE con i maggiori impatti sui cambiamenti climatici considerando le imprese e/o società operanti in questi settori come potenziali target per progetti di investimento ecosostenibili.**

Questi risultati potrebbero orientare verso l'opportunità di accompagnare le piccole medie imprese verso una cultura imprenditoriale sostenibile attraverso valutazioni preliminari ESG (Environmental, Social, Governance). Come sottolineato da Cerved, agenzia italiana di informazione finanziaria e commerciale, l'importanza per un'impresa di essere sostenibile è dovuta a 5 fattori:

- **Scenario macroeconomico e regolamentare** È un tema che coinvolge l'intero sistema economico europeo essendo la sostenibilità nell'agenda dei principali provvedimenti normativi, a cui le imprese dovranno adeguarsi

- **Scelte di investimento** Gli investitori (banche e fondi di investimento) si orientano verso imprese sostenibili e integrano nei processi di investimento i fattori ESG
- **Mercati finanziari** I mercati finanziari premiano le aziende maggiormente sostenibili spingendone le performance al di sopra del mercato e degli indici di riferimento
- **Immagine e brand reputation** I consumatori sono molto più attenti a ciò che consumano: tendono a fare scelte d'acquisto sostenibili. Filiere di approvvigionamento sostenibili minimizzano i rischi reputazionali.

Per avviare le imprese ad una valutazione ESG, potrebbe essere utile introdurre nel piano di investimento l'analisi degli **Indicatori di posizionamento competitivo** rispetto ai *peers* sui fattori ESG e degli **Indicatore di punti di forza e di debolezza** sulle tematiche ESG per la pianificazione e il raggiungimento di obiettivi di sostenibilità nel tempo.

È interessante lo studio che l'agenzia italiana di informazione finanziaria e commerciale Cerved ha condotto su un vasto database di oltre 18.000 società italiane e un campione significativo di società straniere di varie dimensioni e settori, analizzando più di 3 milioni di datapoint. Questo studio ha evidenziato un chiaro legame tra sostenibilità e rischio di credito in tutti i campioni esaminati. È emerso che le società con una valutazione ESG bassa hanno in media una probabilità di default che varia da 2 a 5 volte superiore rispetto a quelle con una valutazione più alta in termini di sostenibilità. **Questo risultato è significativo anche per le piccole e medie imprese**, in cui la differenza è particolarmente marcata: la probabilità di fallimento passa dal 7,25% per le imprese meno sostenibili all'1,55% per quelle più virtuose. Questo contrasta con le grandi e medie imprese italiane, dove la forbice varia rispettivamente dal 3,07% all'0,87%.

Nella figura seguente sono riportati alcuni esempi di ESG score ricavati dalla piattaforma CERVED.



Lo score ESG, preliminare sia alla fase di *assessment* ESG che di Rating ESG potrebbe aiutare ad introdurre le misure di adattamento e di mitigazione che i 6 pilastri della **Tassonomia UE** (Regolamento 2020/852) ha individuato per la definizione di impresa sostenibile per settore di attività economica (ref. sustainable-finance-taxonomy-nace-alternate-classification-mapping).<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Il Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, istituisce un quadro per facilitare gli investimenti sostenibili (di seguito "Tassonomia" o "Regolamento").

Basandosi sulle evidenze della Tassonomia UE delle attività economiche eco-compatibili e su un'ampia serie di informazioni e valutazioni aggiuntive, Cerved ha sviluppato un sistema che misura il grado di esposizione dei diversi settori ai rischi connessi al processo di transizione. Il rischio di transizione è espresso su una scala a cinque classi, come indicato nella tabella seguente.

**Tabella 13** - Classificazione del rischio di transizione

Molto alto	Alto	Medio	Trascurabile	Green
Settori in cui le imprese dovranno effettuare ingenti investimenti e/o sostenere costi molto rilevanti per l'allineamento ai requisiti di sistema a zero emissioni nette	Settori in cui le imprese dovranno effettuare ingenti investimenti e/o sostenere costi molto rilevanti per l'allineamento ai requisiti di sistema a zero emissioni nette	Settori in cui le imprese dovranno effettuare investimenti significativi e/o sostenere costi rilevanti per la riduzione dell'impatto ambientale e l'allineamento ai requisiti di un sistema a zero emissioni nette.	Settori in cui gli investimenti in sostenibilità non rappresentano variabili strategiche e un impatto complessivo non significativo	Settori in cui le attività delle imprese sono già oggi in linea con i requisiti di un sistema a zero emissioni nette

Fonte: Rapporto CERVED PMI 2022

In particolare,

1. **Rischio molto alto:** Questa classe comprende settori altamente esposti al rischio di transizione, che richiedono ingenti investimenti per riconvertire la produzione o ristrutturare gli impianti. Tra questi settori ci sono l'estrazione, la lavorazione e la commercializzazione di combustibili fossili, che devono affrontare un graduale abbandono della produzione.
2. **Rischio alto:** Qui troviamo attività energivore come la produzione di energia elettrica da fonti non rinnovabili, l'industria pesante (come quella siderurgica) e la filiera agricola (ad esempio, l'allevamento). Questi settori sono soggetti a regolamentazioni stringenti che richiedono investimenti significativi per adeguarsi ai nuovi standard.
3. **Rischio medio:** Questa categoria include la maggior parte delle attività manifatturiere, come il sistema moda, il settore casa e l'elettromeccanica. Anche se meno colpiti dalle nuove regole, dovranno comunque ridurre l'impatto ambientale attraverso investimenti di adeguamento.
4. **Rischio trascurabile:** Settori come i servizi alle imprese e alle famiglie non sono fortemente influenzati dai requisiti ambientali e non richiedono investimenti significativi per l'accesso ai mercati finanziari. Anche il comparto delle costruzioni è qui incluso, dove la riqualificazione energetica degli edifici rappresenta un'opportunità più che un rischio.
5. **Settori green:** Questa classe comprende attività già conformi ai requisiti ambientali, come lo smaltimento e la gestione dei rifiuti, e la distribuzione di elettricità e gas, che operano secondo standard sostenibili. Questi settori sono in linea con la normativa ambientale e non sono fortemente influenzati dai rischi di transizione.

In base alla classificazione del rischio di transizione, il rapporto Cerved rileva complessivamente per le PMI italiane che circa 16.000 PMI (10,6% del totale) con 478.000 addetti (11,0% del totale) e con un'esposizione finanziaria di oltre 44 miliardi di euro (17,1% del totale)

Lo scopo del presente regolamento è quello di stabilire un sistema di classificazione standardizzato e obbligatorio per determinare se un'attività economica si qualifica come sostenibile dal punto di vista ambientale nell'Unione europea. La tassonomia è una lista verde di attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale nell'UE. Viene utilizzata la classificazione statistica delle attività economiche nella Comunità europea (NACE), integrata dalla creazione di nuove categorie, qualora la prima non sia sufficientemente precisa.

Nel 2021 l'UE ha pubblicato un catalogo di attività sostenibili riguardanti due obiettivi ambientali:

- Mitigazione del cambiamento climatico;
- adattamento al cambiamento climatico.

Nel 2022, sulla base dei dati relativi all'anno fiscale 2021, l'UE ha stabilito un obbligo di comunicazione limitato, in base al quale le attività economiche ammissibili e non ammissibili, ai fini della tassonomia, sono tenuti a divulgare solo le informazioni relative al fatturato, alle spese in conto capitale (CAPEX) e alle spese operative (OPEX). La divulgazione delle attività economiche allineate sarà solo obbligatorio nel 2023, sulla base dei dati relativi all'anno finanziario 2022.

operano in settori che richiedono ingenti investimenti per adattarsi alla transizione verso un'economia sostenibile. Circa 50.000 PMI (33,0% del totale) con 1,5 milioni di addetti (34,6% del totale) e con un debito finanziario di 90 miliardi di euro (35,3% del totale) sono interessate in misura minore dalle nuove regole ma devono comunque ridurre il loro impatto ambientale attraverso investimenti di adeguamento. . La classe di rischio trascurabile fa registrare le incidenze sul totale più elevate, mentre la quota di PMI classificate come green (1.994) risulta ancora molto bassa (1,3% delle società, 1,8% dei dipendenti e 2,1% dei debiti finanziari). Queste aziende operano già secondo standard sostenibili e sono in linea con la normativa ambientale

Il Rapporto Cerved citato consente anche di stimare il livello di rischio a livello regionale. Nella tabella seguente sono riportate le valutazioni che Cerved ha sviluppato per macro area territoriale e regione.

**Tabella 14** - Distribuzione del rischio di transizione per macro area Imprese e debiti finanziari

	Imprese				Debiti finanziari			
	Molto alto e alto	Medio	Trascurabile	Green	Molto alto e alto	Medio	Trascurabile	Green
Italia	10,6%	33,0%	55,1%	1,3%	17,1%	35,3%	45,5%	2,1%
Nord-Est	10,4%	39,9%	48,7%	1,1%	18,7%	40,2%	39,1%	2,1%
Nord-Ovest	8,9%	35,9%	54,0%	1,2%	15,3%	36,3%	46,3%	2,1%
Centro	10,5%	28,9%	59,4%	1,3%	16,3%	30,2%	51,4%	2,0%
Mezzogiorno	14,0%	22,6%	61,7%	1,8%	19,9%	30,0%	47,8%	2,3%
Campania	13,3%	22,4%	62,7%	1,5%	17,3%	29,8%	51,1%	1,7%

Fonte: Rapporto CERVED PMI 2022

Dalla valutazione Cerved emerge che circa 2465 PMI Campane (13,3%) operano in settori che richiedono ingenti investimenti per adattarsi alla transizione verso un'economia sostenibile.

In conclusione, il fondo rotativo PMI può aiutare le imprese in diversi modi, a seconda del rischio di transizione associato alle loro attività:

**Rischi elevati di transizione (alto o molto alto):** Per le PMI che operano in settori ad alto rischio di transizione, il fondo può offrire finanziamenti combinati (tasso zero e tasso di mercato) di dimensioni tali da sostenere gli investimenti necessari per adeguarsi alle nuove regole e standard. Questi finanziamenti possono aiutare le imprese ad alto rischio a riconvertire la produzione o a ristrutturare gli impianti produttivi per continuare a operare sul mercato.

**Rischi intermedi di transizione:** le PMI con un rischio intermedio di transizione potrebbero beneficiare di finanziamenti per ridurre il loro impatto ambientale attraverso investimenti di adeguamento. Questi finanziamenti possono aiutare queste imprese a migliorare l'efficienza energetica, adottare tecnologie più sostenibili o ridurre l'inquinamento.

**Rischi trascurabili di transizione:** anche se queste PMI non sono fortemente influenzate dalle normative ambientali, potrebbero comunque beneficiare di finanziamenti per migliorare le loro pratiche commerciali e diventare più competitive sul mercato. Questi finanziamenti potrebbero essere utilizzati per l'espansione, l'innovazione o lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

**Settori green:** le PMI già allineate agli standard sostenibili potrebbero utilizzare i finanziamenti per espandere le loro attività, investire in ricerca e sviluppo di tecnologie verdi o migliorare la loro infrastruttura. Questi finanziamenti potrebbero aiutare queste imprese a consolidare la loro posizione sul mercato e a contribuire alla transizione verso un'economia più sostenibile.