



**VALUTAZIONE *EX ANTE* STRUMENTI  
FINANZIARI**

**PSR 2014-2020 REGIONE TOSCANA**

ai sensi del regolamento UE n. 1303/2013, articolo 37

A cura di Silvia Scaramuzzi – Dipartimento di Scienze per l'Economia e l'Impresa - Università di Firenze

# Indice

<b>1. Fallimenti di mercato e condizioni di sotto-investimento nel settore agricolo e Agroalimentare</b>	<b>3</b>
<b>1.1. Analisi del contesto economico</b>	<b>3</b>
<b>1.2. Analisi della struttura aziendale e della redditività</b>	<b>8</b>
1.2.1. Il quadro di riferimento nazionale	8
1.2.2. Struttura aziendale e redditività in Toscana	10
<b>1.3. Debolezze di mercato che impattano sullo sviluppo delle imprese</b>	<b>13</b>
<b>1.4. Gli interventi previsti dall'Accordo di partenariato</b>	<b>14</b>
<b>2. Il gap tra domanda e offerta nel mercato del credito per le imprese agricole</b>	<b>17</b>
<b>2.1. Il mercato finanziario per le imprese agricole e l'impatto della crisi</b>	<b>17</b>
2.1.1. Elementi strutturali di criticità nell'accesso al credito delle imprese agricole	17
2.1.2. Il mercato del credito: quadro generale	18
2.1.3. Il mercato del credito per le imprese agricole	20
<b>2.2. Il sistema bancario: impatto della crisi e prospettive per i prossimi anni</b>	<b>29</b>
2.2.1. Interventi per sostenere il credito	33
<b>2.3. Quantificazione del gap di mercato</b>	<b>34</b>
2.3.1. Struttura del lavoro	34
2.3.2. Modello econometrico e stima del credit crunch per le aziende agricole italiane	34
2.3.3. Analisi empirica per una stima del credit crunch in agricoltura	34
2.3.4. Risultati del modello econometrico a livello nazionale	35
2.3.5. Il credit crunch in Toscana	37
<b>3. Strumenti finanziari individuati e verifica del valore aggiunto</b>	<b>39</b>
<b>3.1. Gli Strumenti finanziari oggetto di valutazione</b>	<b>40</b>
<b>3.2. Descrizione degli Strumenti</b>	<b>41</b>
3.2.1. Fondo di garanzia	41
3.2.2. Fondo crediti	42
3.2.3. Fondo microcredito	42
<b>3.3. Valutazione comparata del valore aggiunto in termini quantitativi</b>	<b>43</b>
<b>3.4. Valutazione del valore aggiunto: aspetti qualitativi</b>	<b>57</b>
<b>3.5 Scelta e valore aggiunto degli Strumenti: quadro di sintesi</b>	<b>58</b>
<b>4. Capacità di attrazione di capitali privati per gli obiettivi della politica di sviluppo rurale</b>	<b>60</b>
<b>5. Strategia di investimento proposta</b>	<b>61</b>
<b>5.1. Governance degli Strumenti</b>	<b>61</b>
<b>5.2. Politiche di investimento e soggetti target</b>	<b>62</b>

5.3. Dimensione finanziaria degli Strumenti _____	63
6. <i>Coerenza con altre forme di intervento pubblico e compatibilità con la normativa in materia di aiuti di Stato</i> _____	65
7. <i>Esperienze passate e lezioni apprese</i> _____	69
8. <i>Risultati attesi in relazione agli obiettivi del programma</i> _____	71
9. <i>Monitoraggio degli Strumenti e piano di revisione della valutazione</i> _____	76
<i>Bibliografia</i> _____	79

# 1. Fallimenti di mercato e condizioni di sotto-investimento nel settore agricolo e Agroalimentare

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0 cm, Sporgente 0,63 cm, Struttura + Livello:1 + Stile numerazione: 1, 2, 3, ... + Comincia da:1 + Allineamento: A sinistra + Allinea a: 0 cm + Tabulazione dopo: 0,63 cm + Rientra di: 0,63 cm

L'obiettivo del presente documento è di analizzare il mercato del credito per le imprese agricole allo scopo di individuare e quantificare l'eventuale *gap* esistente tra domanda e offerta di finanziamenti. Prima di procedere a questa analisi tuttavia, appare opportuno soffermarsi su alcuni aspetti più generali. Sebbene l'accesso alle risorse finanziarie sia spesso individuato come uno dei principali ostacoli allo sviluppo delle piccole e medie imprese, numerosi altri aspetti - quali le prestazioni del sistema economico nell'ambito del quale le imprese agricole operano, le caratteristiche strutturali delle imprese stesse, alcuni debollezze strutturali del mercato - possono limitarne lo sviluppo e la competitività.

Si tratta di criticità generali, che non possono essere direttamente contrastate con il solo utilizzo di Strumenti finanziari. Tuttavia, essi devono essere presi in considerazione nella presente valutazione, in quanto, impattando sulla competitività e sulla redditività delle imprese possono avere rilevanti conseguenze anche sulle prestazioni e sulla sostenibilità degli Strumenti oggetto di valutazione<sup>1</sup>.

## 1.1. Analisi del contesto economico

L'economia italiana ha risentito più degli altri Paesi europei delle dinamiche negative originate, a partire dalla seconda metà del 2007, dall'avvio della crisi economica che ha portato all'attuale fase recessiva.

In Italia, infatti, gli effetti della crisi economica e finanziaria si sono manifestati con una crescita media annua negativa<sup>2</sup>, nel periodo 2007-2013, pari al -1,5%, a fronte del corrispondente -0,1% registrato sia dall'Ue28 sia dall'Area dell'Euro. E anche in termini di prodotto interno lordo pro capite, nello stesso periodo, la contrazione registrata dall'Italia, misurata in termini di TVMA e pari al -2%, si è rivelata più robusta di quella osservata nell'intera Ue28 e nell'Area della moneta unica (-0,4% e -0,9%)<sup>3</sup>.

Nell'aggregato Ue28, tuttavia, dopo un incremento dell'1,7% nell'anno 2011, il PIL ha subito una riduzione dello 0,4% nel 2012 per poi rimanere stabile nel 2013. Di fatto, il 2013 ha rappresentato un anno di leggera crescita per la Germania e la Francia (rispettivamente 0,1% e 0,3%), con incrementi più marcati nel Regno Unito (1,7%). Valori negativi, invece, hanno caratterizzato il PIL della Spagna (-1,2%), con riduzioni ancora più ampie in Italia, dove il prodotto interno lordo ha fatto registrare nel 2013 un -1,7%, proseguendo la forte fase recessiva che nell'anno precedente aveva determinato una riduzione del PIL del 2,8%. Tale andamento negativo risulta ascrivibile alla contrazione della domanda interna, alla flessione del reddito

<sup>1</sup> Queste considerazioni, e di conseguenza i contenuti e la struttura del presente capitolo, derivano dai suggerimenti metodologici forniti dalla Commissione europea nell'ambito delle linee guida per la redazione della valutazione ex ante (in particolare al Volume III – Capitolo 3).

<sup>2</sup> Il Tasso di variazione medio annua (TVMA) è dato dal seguente algoritmo:  $\left[ \left( \frac{x_n}{x_1} \right)^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] * 100$ , dove  $x_1$  è il dato del primo anno del periodo di osservazione e  $x_n$  è il dato dell'ultimo anno del periodo di osservazione.

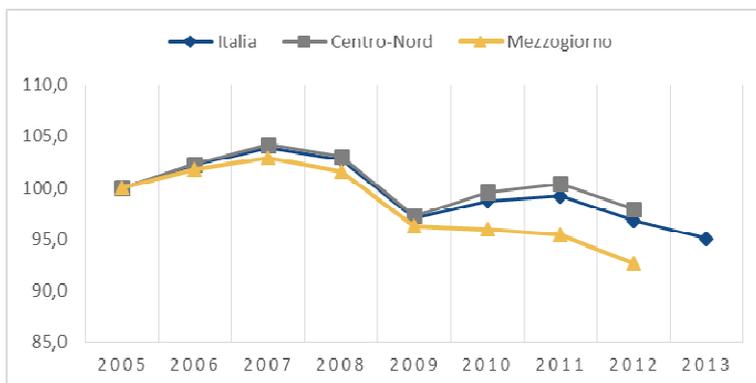
<sup>3</sup> L'analisi si basa sui dati di contabilità nazionale di fonte Eurostat, valori concatenati con anno di riferimento 2010, secondo il sistema Sec10.

disponibile, alle difficoltà del mercato del lavoro.

Focalizzando l'attenzione sul prodotto interno lordo italiano è interessante evidenziare come il divario di crescita si accentui a livello territoriale. Infatti, in base ai dati territoriali disponibili, l'andamento negativo del PIL risulti maggiormente influenzato dalle regioni del Mezzogiorno, che manifestano una riduzione media (2008-2012) del -2,3% rispetto al -1,3% delle regioni dell'area Centro-Nord.

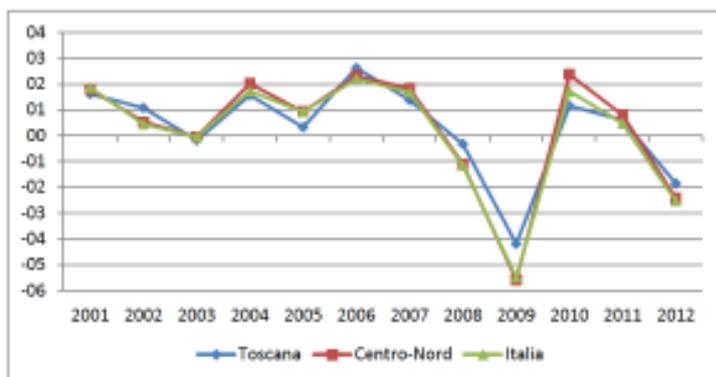
**Figura 1 – Evoluzione del PIL Italia per macro aree geografiche, periodo 2005-2013**

(Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

**Figura 2 – Evoluzione del PIL in Toscana (Confronto Italia-Toscana): variazioni % registrate nel periodo 2001-2012 su valori concatenati, anno di riferimento 2005**



Fonte: Elaborazioni IRPET su dati ISTAT

La dinamica del PIL in Toscana è simile a quella registrata a livello nazionale e nelle regioni limitrofe. In particolare nella figura, che riporta le variazioni percentuali annue con i prezzi concatenati all'anno di riferimento 2005, è possibile notare due fasi di recessione registrate nel 2009 e nel 2012, sebbene, in entrambe le occasioni la caduta del PIL in Toscana abbia assunto un'intensità inferiore (-4,2% nel 2009 e -1,9% nel 2012) a quella osservata in Italia e nelle regioni del Centro Nord (rispettivamente -5,5 % e -5,6% nel 2009; -2,5 % e -2,4% percento nel 2012). Ciò premesso, la situazione economica della regione Toscana nel complesso resta

preoccupante considerato che nel periodo di riferimento il PIL si è ridotto di circa 5 punti percentuali, la caduta più grave dal secondo dopoguerra.

La ripresa risulta lenta e fragile. Nel 2014, infatti, il prodotto interno lordo, espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2010, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è diminuito dello 0,4% su base annua. Il calo del PIL è imputabile alla flessione del valore aggiunto del settore dell'agricoltura (-2,2%), all'andamento negativo dell'industria (-1,4%) e ad una lievissima ripresa del comparto dei servizi (+0,1%).

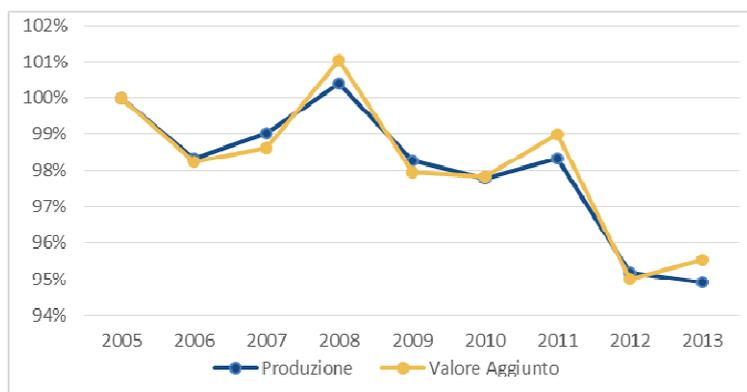
Approfondendo l'analisi a livello settoriale, si evidenzia che il sistema agroalimentare riveste un ruolo centrale nell'economia del Paese, contribuendo per il 17% alla formazione del PIL nazionale, vale a dire con un volume di 267 miliardi di euro, di cui circa 28 miliardi di valore aggiunto della branca agricoltura, silvicoltura e pesca (circa il 2% del PIL). L'agroalimentare, in particolare, rappresenta un elemento di punta dell'export italiano, con un valore, nel 2014, di 34,3 miliardi di euro e con un tasso di crescita più marcato dell'export nazionale considerato nel suo complesso (+2,4%, su base annua, la crescita dell'export agroalimentare; +2% quella dell'export totale). A trainare le esportazioni sono soprattutto i prodotti freschi e trasformati a forte tipicità, dato lo stretto legame con il territorio, e per i quali l'Italia gode di vantaggi competitivi derivanti dalle condizioni ambientali, dai sistemi produttivi e dalle tradizioni locali, aggregato questo che rappresenta quasi i due terzi delle esportazioni agroalimentari nazionali complessive.

Focalizzando l'attenzione sull'andamento della produzione agricola e del relativo valore aggiunto, si riscontra un *trend* negativo in termini reali. Infatti, ad una fase pressoché stazionaria del periodo 2009-2011, ha fatto seguito, nel 2012, una forte riduzione delle due grandezze economiche in esame, le quali hanno fatto registrare rispettivamente un -3,2% e un -4%. La battuta d'arresto dell'attività agricola, inoltre, è stata confermata dalla riduzione nell'impiego dei fattori intermedi (-2,2% circa nel 2012) riconducibile ad un ormai prolungato peggioramento della ragione di scambio derivante dall'allargamento della forbice tra i prezzi impliciti dei prodotti acquistati e venduti dagli agricoltori a vantaggio dei primi.

Anche nell'anno 2013 è proseguita la contrazione in volume della produzione agricola (-0,3% rispetto all'anno precedente), mentre in lieve ripresa è apparso il valore aggiunto, che in termini reali ha fatto segnare un incremento dello 0,6%.

**Figura 3 – Evoluzione produzione e valore aggiunto dell'agricoltura in Italia, periodo 2005-2013**

(Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

In linea generale, tale andamento può essere esteso all'intera branca dell'agricoltura,

selvicoltura e pesca, per la quale, alla forte recessione del 2012 - riscontrabile nelle grandezze reali di produzione e valore aggiunto (-3,4% e -4,3% rispettivamente) – ha fatto seguito una leggera ripresa nel 2013 (+0,3% del valore aggiunto).

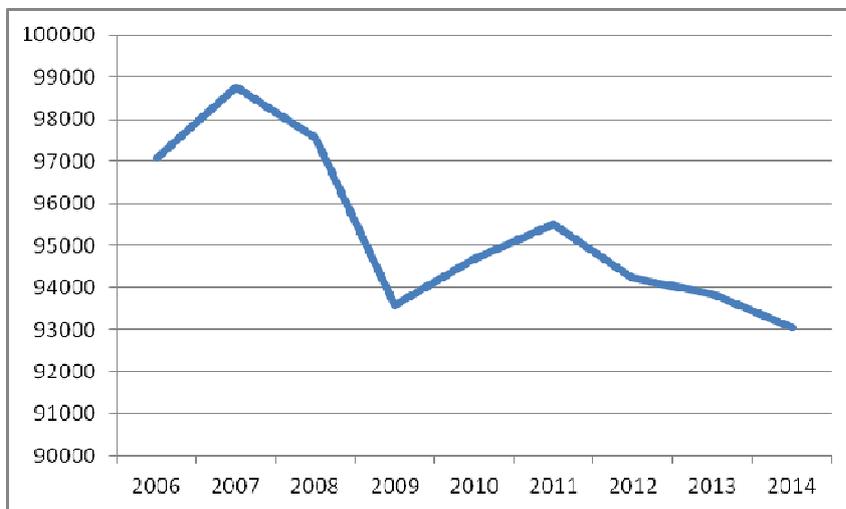
Ovviamente l'andamento nazionale è una sintesi dei risultati delle diverse aree territoriali, con le regioni nord occidentali che nel 2012 hanno influenzato negativamente (-2,6% a valori reali) il valore aggiunto della branca agricoltura, silvicoltura e pesca. Tuttavia, il risultato negativo nazionale a valori reali è stato determinato in misura maggiore dall'area Nord Est (-7,5%), con variazioni negative più contenute nelle altre ripartizioni territoriali (Centro: -3,5%; Sud: -5,4%). Positiva l'evoluzione nelle Isole (+0,5%). Nell'orizzonte temporale più ampio, appare evidente che le regioni del Mezzogiorno sono quelle che manifestano maggiori difficoltà di crescita. I dati del 2013, poi, attestano dinamiche lievemente diverse, con un andamento positivo nelle regioni del Nord Est (+4,7% sul livello del 2012) e al Sud (+0,6%); negativo, invece, nel resto d'Italia.

**Tabella 1 – Valore aggiunto ai prezzi di base della branca agricoltura, silvicoltura e pesca per aree geografiche.** (Valori concatenati, anno di riferimento 2005; variazione % sull'anno precedente)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ITALIA</b>	<b>-1,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-4,3%</b>	<b>0,3%</b>
Nord Ovest	1,2%	1,2%	2,4%	-1,4%	0,6%	0,2%	-2,6%	-3,1%
Nord Est	-2,1%	2,4%	2,2%	1,3%	-1,1%	4,6%	-7,5%	4,7%
Centro	2,8%	-0,6%	2,1%	-4,5%	0,0%	-1,3%	-3,5%	-1,2%
Sud	-3,6%	-0,8%	0,6%	-5,4%	-0,3%	0,9%	-5,4%	0,6%
Isole	-2,1%	-1,9%	-0,8%	-3,0%	0,1%	-4,5%	0,5%	-2,0%

Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

**Figura 4 – Valore aggiunto ai prezzi di base della branca agricoltura, silvicoltura e pesca in Toscana nel periodo 2006-2014.** (Valori concatenati, anno di riferimento 2010)

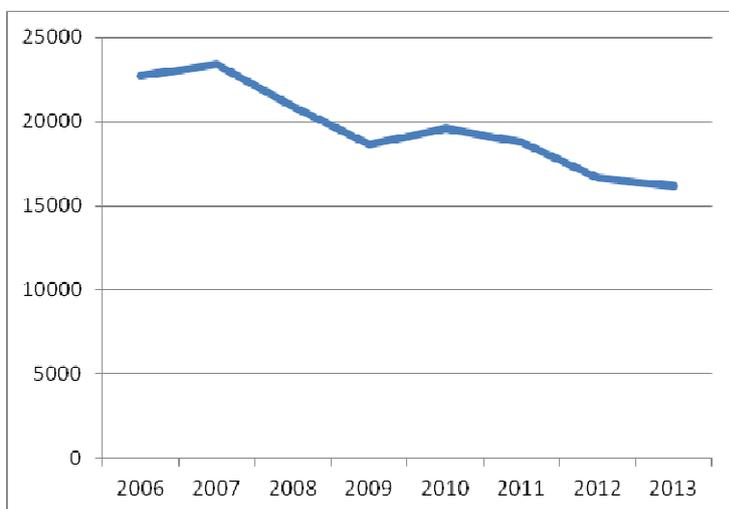


Fonte: Elaborazioni Irpet su dati ISTAT

La situazione in Toscana presenta trend negativo più pronunciato che a livello nazionale sia per quanto riguarda il valore aggiunto dell'agricoltura, che non accenna ad alcuna ripresa tra il

2011 e il 2014 e presenta a prezzi costanti valori che sono diminuiti del 4% rispetto al 2006. Anche la dinamica degli investimenti conferma la scarsa propensione del settore ad adottare questo tipo di azioni. Gli investimenti fissi lordi in Toscana sono in continua contrazione dal 2006 al 2013 e perdono a valori costanti il 28,8% nel periodo considerato (Bertini et alii, 2014).

**Figura 5 – Investimenti fissi lordi in Toscana nel periodo 2006-2013 (valori concatenati con anno di riferimento 2010)**



*Fonte: Elaborazioni su dati ISTAT*

In sintesi, i risultati del settore agricolo negli ultimi anni sono stati principalmente influenzati dalla considerevole contrazione del potere di acquisto delle famiglie che ha comportato una progressiva riduzione della spesa per prodotti alimentari, la cui domanda è stata solo in parte sostenuta dall'incremento delle esportazioni. Inoltre, l'andamento crescente dei prezzi dei fattori produttivi non ha trovato rapida trasmissione sui prezzi nelle fasi più a valle, con conseguente peggioramento della ragione di scambio.

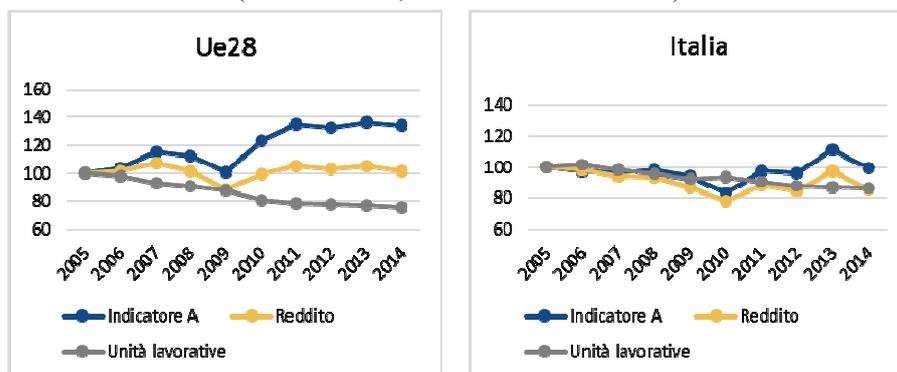
Tale dinamica nella trasmissione dei prezzi mette in evidenza una delle principali debolezze del settore agricolo, nel quale i margini di valore aggiunto si distribuiscono in modo asimmetrico (diverso potere contrattuale, numerosità degli operatori lungo la filiera, scarsa competitività dei canali commerciali), penalizzando la remunerazione dei produttori agricoli.

Infine, per un ulteriore approfondimento sull'andamento dei redditi agricoli, viene fatto riferimento all'indicatore "A" elaborato dall'Istituto Europeo di Statistica (Eurostat), che esprime il reddito agricolo per unità di lavoro annua in termini reali. Grazie a tale indicatore, calcolato annualmente per ogni singolo Paese dell'Ue e per l'Unione considerata nel suo insieme, è possibile avere informazioni puntuali sull'Italia e valutare il suo risultato nel confronto con gli altri Paesi dell'Unione. In base a quanto appena premesso e sulla base degli ultimi dati disponibili relativi al 2014, la redditività agricola in Italia si conferma più bassa di quella media europea e in peggioramento su base annua: l'indicatore "A" calcolato per l'Italia (anno base 2005=100), con un valore pari a 99,2, ha registrato una flessione di 12 punti rispetto all'anno precedente, collocandosi al di sotto del livello medio europeo di ben 35 punti (134,5 il valore dell'indicatore A dell'Ue nel 2014). La più bassa redditività "strutturale" del settore agricolo italiano va ricercata nella dinamica seguita, nel periodo di analisi, dalle due variabili

che compongono l'indicatore "A": in particolare, dal 2005 al 2014, in Italia, il reddito agricolo e le unità lavorative hanno registrato una erosione progressiva di intensità quasi eguale (TVMA 2005-2014: -1,7% il reddito agricolo; -1,6% le unità lavorative annue); di converso, nello scenario europeo, nello stesso periodo, il reddito agricolo è rimasto quasi costante, mentre le unità lavorative sono diminuite, facendo sì quindi che il reddito agricolo unitario, ossia per unità lavorativa, aumentasse (TVMA 2005-2014, nell'Ue28: +0,2% il reddito agricolo; -3,1% le unità lavorative in agricoltura).

**Figura 6 – Evoluzione del reddito agricolo per unità lavorativa (indicatore A), periodo 2005-2014**

(Valori correnti, numero indice 2005=100)



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati EUROSTAT

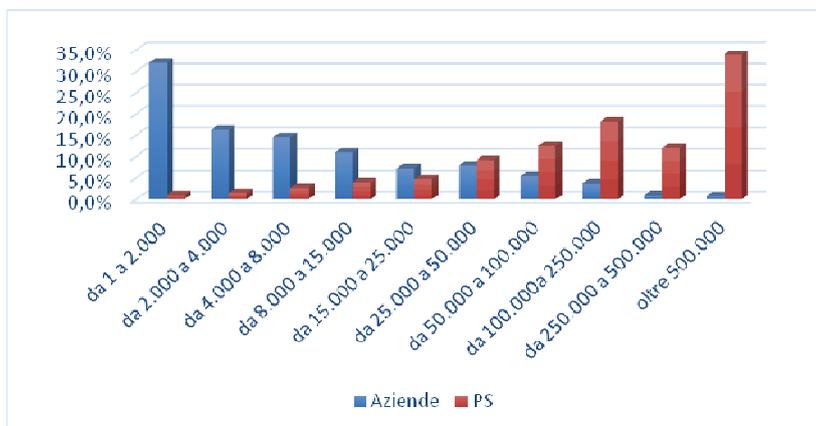
## 1.2. Analisi della struttura aziendale e della redditività

### 1.2.1. Il quadro di riferimento nazionale

Secondo i dati censuari (6° Censimento dell'agricoltura – ISTAT, 2010), il settore agricolo italiano si caratterizza per una elevata polverizzazione del tessuto produttivo con una dimensione media aziendale, in termini di superficie, di 7,9 ha. Tale dimensione media sintetizza il processo di contrazione del numero di aziende agricole (-32%) avvenuto nel corso del decennio 2000-2010, associato ad una più limitata riduzione della SAT e della SAU (rispettivamente -2,5% e -9,0%). Nel settore, tuttavia, predominano le piccole aziende con il 51% del totale che non raggiunge i 2 ha di SAU e con appena il 2,8% che supera la soglia dei 50 ha. Le dimensioni limitate delle aziende agricole, inoltre, caratterizzano anche la distribuzione in termini economici. Infatti, prendendo a riferimento la produzione standard, si osserva che ben il 47,5% delle aziende ricade nella classe economica più bassa (<4.000 euro), con il 7,4% che si colloca nell'intervallo 15.000-25.000 euro ed appena il 5,5% che raggiunge dimensioni economiche di maggior rilievo (50.000-100.000 euro). In termini aggregati la preponderanza delle piccole imprese è ancora più evidente, con il 73,4% che non raggiunge i 15.000 euro di produzione standard e circa l'89% che si ferma alla soglia dei 50.000 euro. Tuttavia, le aziende di dimensioni economiche ridotte, pur rappresentando la maggioranza delle aziende agricole italiane, partecipano in misura marginale alla formazione della produzione standard complessiva nazionale. Si consideri, infatti, che in termini aggregati le aziende fino a 8.000 euro di produzione standard (62,3% del totale di aziende) hanno un peso sulla produzione nazionale del 5,3%; mentre l'86% della produzione standard nazionale è assicurato dalle aziende che superano i 25.000 euro (19% del totale di aziende), con una quota del 33,8% apportata dalle

imprese con una dimensione economica maggiore di 500.000 euro.

**Figura 7 – Distribuzione percentuale delle aziende agricole e della Produzione Standard (PS) per classi di dimensione economica**



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

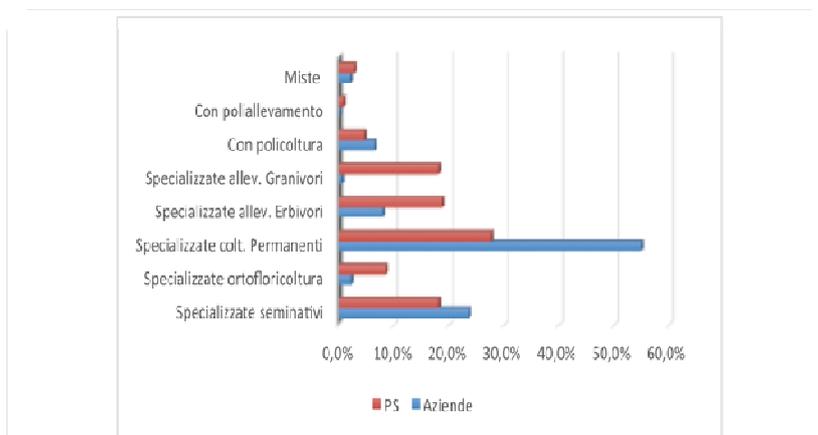
La forma giuridica prevalente nell'agricoltura italiana è rappresentata dalla ditta individuale (96,1%), con appena il 3,6% delle imprese che sceglie di operare in forma societaria (società individuale, di persone, di capitali e cooperativa). Queste ultime, tuttavia, partecipano alla produzione totale per circa il 31%, con una disponibilità di SAU prossima al 18%. Tra le forme societarie, in particolare, prevalgono le società semplici (2,6% di aziende) con una quota di produzione del 22,4% e un'incidenza sulla SAU complessiva del 12,7%.

La forma di conduzione principale è rappresentata dalla conduzione diretta da parte del coltivatore e dei suoi familiari (95,4%) che operano sull'82,8% della SAU nazionale. Appena il 4,1% delle aziende, invece, ha una conduzione a salariati, con un'incidenza sulla SAU dell'11,6%. Nel merito delle caratteristiche dei conduttori aziendali, si evidenzia che piuttosto limitata è la quota di aziende gestite da agricoltori di età inferiore ai 40 anni (circa il 7%); mentre appare rilevante la percentuale di imprese condotte da ultra 65enni (37%). Il 35% delle aziende, invece, è gestita da agricoltori di età compresa tra i 50 e i 64 anni. Tali dati confermano le difficoltà di ricambio generazionale dell'agricoltura italiana.

Relativamente basso anche il grado di istruzione dei capoazienda, con il 71,5% che ha un titolo di studio pari o inferiore alla scuola secondaria di primo livello (terza media). I diplomati sono il 22,3%, ma di essi appena il 3,4% possiede un diploma ad indirizzo agrario. Ancora più contenuta la percentuale di laureati (6,2%) di cui solo lo 0,8% ha acquisito una laurea ad indirizzo agrario.

In termini di ordinamento tecnico economico, l'agricoltura italiana si caratterizza per la preponderanza delle aziende agricole specializzate in produzioni vegetali (81% del totale), cui seguono – in misura molto minore -quelle specializzate in attività di allevamento (8,6%). Le aziende ad allevamento, comunque, nonostante la scarsa numerosità (appena lo 0,6% sono quelle a granivori) mostrano una elevata incidenza sulla produzione standard nazionale, contribuendovi per il 37% (18,9% allevamenti di erbivori e 18,2% allevamenti di granivori). Viceversa, le più numerose aziende specializzate in colture vegetali, apportano alla produzione nazionale una quota complessiva del 54,6%, generata principalmente dalle colture permanenti (il 55% di aziende che contribuisce al 27,7% della PS totale) e dai seminativi (23,7% di aziende con incidenza del 18,2% sulla PS totale).

**Figura 8 – Distribuzione percentuale delle aziende agricole e della Produzione Standard (PS) per ordinamenti produttivi in Italia**



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

Ulteriore elemento di interesse per l'analisi delle aziende agricole italiane è rappresentato dal livello di informatizzazione. In merito a tale aspetto, tuttavia, si riscontra una condizione alquanto diffusa di scarso grado di informatizzazione, sia ai fini produttivi che commerciali. Infatti appena il 3,8% del totale di aziende ricorre a strumenti informatici e queste tendono a concentrarsi nelle aree urbane e periurbane delle regioni settentrionali. In netto ritardo il Mezzogiorno dove appena un'azienda su 100 è informatizzata. L'informatica, inoltre, interviene principalmente nella gestione amministrativa (25% delle aziende con ITC), mentre ancora molto basso è l'uso commerciale, con appena lo 0,7% delle imprese che opera con *e-commerce*.

Sempre sulla base dei dati censuari, infine, è interessante osservare come, per rispondere alle crescenti esigenze di competitività, di integrazione e di diversificazione del reddito aziendale, il 5% circa delle aziende agricole svolga attività connesse all'agricoltura. Tra esse, prevalgono l'agriturismo e il contoterzismo attivo (rispettivamente con il 25,4% e il 26% delle aziende con attività connesse). L'attività agrituristica, in particolare, manifesta tendenze positive in Italia, con oltre 20.000 aziende dedite a tale ulteriore attività.

### 1.2.2. *Struttura aziendale e redditività in Toscana*

I dati del 6° censimento dell'agricoltura consentono una analisi della dinamica strutturale dell'agricoltura Toscana nell'ultimo decennio. Di seguito saranno analizzati i principali caratteri della struttura: numerosità delle aziende, dimensione media e consistenza della SAU<sup>4</sup>.

La novità più evidente dell'ultimo censimento è la rilevante riduzione nel numero delle aziende agricole. In Toscana il calo ammonta al 40% a fronte del 32,4% relativo all'Italia nel complesso. Alla forte contrazione del numero di aziende si contrappone una diminuzione della SAU più ridotta, -11,8%, sebbene maggiore in valore assoluto del dato nazionale, che vede una sostanziale tenuta delle superfici. Questi cambiamenti devono essere letti in prospettiva storica insieme a quelli dei tre censimenti precedenti. La riduzione della SAU negli anni 2000 sembra

<sup>4</sup> Il paragrafo è tratto da Bertini S., Berti G., Boncinelli F., Turchetti S (2014), (a cura di) "Il sistema rurale toscano tra congiuntura e struttura alla vigilia della nuova programmazione", Rapporto 2013, Firenze IRPET, ISBN 978-88-6517-056-4

continuare un trend di lungo periodo, presumibilmente causato dalla destinazione del suolo agricolo ad altri usi e dall'abbandono delle superfici marginali. In 30 anni la superficie agricola in Toscana si è ridotta progressivamente e con continuità di circa un quarto. Il dimezzamento delle aziende agricole nello stesso periodo è dovuto invece ad una decisa accelerazione di una decrescita che si era manifestata a tassi minori negli anni ottanta e novanta.

Tabella 2 – Aziende, Superficie agricola utilizzata e Superficie totale: confronto intercensuario in Toscana

Anno	Aziende N.	Superficie Totale Ha	SAU Ha	SAU Azienda media Ha
1982	151.851	1.787.546	1.024.697	6,7
1990	135.716	1.714.381	926.064	6,8
2000	121.177	1.556.954	855.601	7,1
2010	72.686	1.295.120	754.345	10,3

Fonte: ISTAT

Fonte: Elaborazioni IRPET su dati ISTAT

La divergenza nei sentieri di evoluzione del numero di aziende agricole e delle superfici implica un aumento della dimensione media delle aziende. È interessante notare che, nonostante le politiche strutturali tese a favorire la crescita dimensionale, la superficie aziendale media sia rimasta sostanzialmente stabile dal 1982 al 1990. È solo nell'ultimo decennio che si osserva un netto incremento della SAU media passata da circa 7 a circa 10 ettari.

Classificando le aziende in tre gruppi in base alla SAU: piccole (da 0 a 1,99 ettari), medie (da 2 a 9,99 ettari) e grandi (10 ettari o più) è possibile osservare che tra il 2000 e il 2010, sia il numero di aziende sia la SAU diminuiscono in tutte le classi dimensionali. La dinamica strutturale incide pesantemente sulla ripartizione percentuale delle aziende tra classi dimensionali, con una drastica riduzione del peso delle aziende più piccole. La ripartizione percentuale della SAU rimane invece sostanzialmente immutata tra i due censimenti, se si eccettua un lieve aumento della superficie relativa alle aziende più grandi.

Tabella 3 – Numero di aziende in Toscana per classi dimensionali – Confronto intercensuario

	2000		2010	
	N.	SAU (Ha)	N.	SAU (Ha)
Piccole	71.610	54.584	31.640	29.099
Medie	33.383	148.039	26.297	119.436
Grandi	16.184	652.977	14.749	605.809
TOTALE	121.177	855.601	72.686	754.345
Piccole	59%	6%	44%	4%
Medie	28%	17%	36%	16%
Grandi	13%	76%	20%	80%
TOTALE	100%	100%	100%	100%

Fonte: nostra elaborazione su dati ISTAT

Fonte: Elaborazioni IRPET su dati ISTAT

La struttura delle aziende toscane dal punto di vista della forma di conduzione vede quella diretta coltivatrice con solo manodopera familiare rappresentare ben l'84% del totale aziende e circa il 63% della SAU. Se ad esse aggiungiamo le altre forme di conduzione diretta (con "manodopera familiare prevalente" e con "manodopera extrafamiliare prevalente" rispettivamente pari all'8% e al 3% delle aziende) si giunge al 95% in numerosità e dell'83% in

termini di SAU, evidenziando in modo inequivocabile l'importanza di questa forma di conduzione nell'agricoltura toscana.

Anche la distribuzione delle aziende per forma giuridica risente di questa struttura aziendale.

Infatti solo il 2% delle aziende totali è costituita nella forma di società di capitali, mentre le altre sono quasi tutte aziende individuali (93%). Considerando questa distribuzione per forma giuridica si evidenziano anche molti limiti per lo sviluppo di strumenti di intervento di politica agraria basati su elementi contabili, quali bilanci o risultati economici.

Proprio per la struttura aziendale ora delineata, imperniata per la quasi totalità sulla conduzione diretta è importante integrare le caratteristiche ora evidenziate a livello aziendale con quelle del conduttore. Il primo dato che emerge è l'elevata età dei conduttori, la mediana è di 62 anni con pochissime variazioni fra le province. Quasi 40.000 (55%) aziende per circa 265.000 (38%) ettari di SAU risultano con conduttori con più di 59 anni. Si tratta inoltre in larghissima parte di conduttori *full time*, anche se con numeri medi di giornate lavorative non elevati. La figura del *part time* è diffusa soprattutto nella fascia di età 40-59 anni, ma anche in quella sotto i 40 anni è comunque superiore ad un terzo dei conduttori. L'impiego in attività integrative è in generale poco rilevante in tutte le fasce di età. Rispetto al censimento del 2000 le aziende con conduttore di età maggiore di 60 anni risultavano oltre 74.000 (52%) con una SAU di quasi 300.000 ettari (34%). Il confronto evidenzia un incremento delle percentuali sia in termini di numero di aziende sia di SAU per i conduttori con più di 60 anni e il dato preoccupa soprattutto in relazione alla forte riduzione avvenuta in termini assoluti proprio in questa categoria di aziende e che quindi pone rilevanti problemi per il futuro.

I dati economici desunti dall'integrazione dei dati ARTEA con in dati di contabilità INEA evidenziano un valore aggiunto (al netto degli aiuti) medio aziendale di circa 20.000 euro, pari a circa 2.000 euro ad ettaro. Il valore medio è quindi decisamente basso rispetto a molte altre agricolture europee, ma quello che preoccupa di più è la distribuzione delle aziende per classi di valore aggiunto, da cui emerge come oltre il 50% delle aziende sia al di sotto dei 10.000 euro di valore aggiunto al netto degli aiuti.

Le informazioni relative agli imprenditori agricoli professionali (IAP) sono desumibili dai dati ARTEA, i quali mostrano un coinvolgimento di circa 16.000 aziende con una superficie di circa 380.000 ettari di SAU. Tali aziende rappresentano circa il 25% del totale, ma in termini di valore aggiunto al netto dei premi producono circa il 56% del totale regionale e in termini di pagamento unico aziendale (PUA) assorbono circa il 65%. I dati economici sembrano coerenti con la figura dello IAP in quanto la dimensione media è di quasi 25 ettari di SAU e il valore aggiunto medio ad azienda è di quasi 45.000 euro a cui sono da aggiungersi altre 6.000 euro circa di aiuti medi sul primo pilastro.

Da sottolineare come da tali elaborazioni emerga in modo netto il ruolo fondamentale esercitato dai PUA per i seminativi (56% della SAU totale), con una percentuale sul valore aggiunto totale di circa il 33%. Per analizzare il ruolo dei pagamenti nelle varie tipologie aziendali è stata verificata la distribuzione del valore aggiunto totale, come riportato nella tabella.

Tabella 4 – Struttura aziendale in agricoltura in Toscana per classi di valore aggiunto

VA+PAC	Aziende	SAU	PAC/AZ	SAU/AZ	VA+PAC/ AZIENDA	VA/ AZIENDA	PAC/HA	VA+ PAC/HA	VA/HA
<10.000	22.635	69.901	698	3	4.530	3.832	226	1.467	1.241
10.000-20.000	8.605	68.304	1.911	8	14.293	12.332	241	1.794	1.554
20.000-50.000	7.773	126.978	4.085	16	31.393	27.308	250	1.922	1.672
50.000-70.000	1.757	51.208	7.213	29	58.838	51.624	252	2.053	1.802
70.000-100.000	1.337	53.914	10.714	40	83.297	72.583	266	2.066	1.800
>100.000	2.301	216.421	24.159	94	252.069	227.910	257	2.680	2.423
TOTALE COMPLESSIVO	44.438	586.727	3.304	13	28.481	25.178	250	2.157	1.907

Fonte: Elaborazioni IRPET su dati ISTAT

Circa la metà delle aziende si colloca nella prima fascia, risultando cioè con VA inferiore ai

---

10.000 euro, soglia che a nostro avviso indica almeno la non esclusività dell'attività agricola, se non aziende in progressivo abbandono. La SAU interessata è di circa 70.000 ettari. Per questa tipologia da rilevare come l'attuale PUA medio sia di circa 700 euro e il valore aggiunto agricolo medio sia inferiore ai 4.000 euro ad azienda. Da sottolineare come la marginalità economica di questa tipologia dipenda essenzialmente dalle dimensioni aziendali, inferiori ai 3 ettari medi, come testimonia il valore aggiunto ad ettaro che è di poco inferiore a quello delle altre classi.

### **1.3. Debolezze di mercato che impattano sullo sviluppo delle imprese**

Sulla base dell'analisi precedente, possono essere individuate una serie di criticità in grado di limitare lo sviluppo delle imprese agricole toscane. Tali debolezze di mercato impattano direttamente sulle potenzialità delle imprese, indipendentemente dalla loro capacità di accedere al mercato finanziario. Non si tratta tuttavia di ostacoli indipendenti dai problemi di accesso al credito. Molti di essi infatti, quali l'età avanzata e il basso grado di istruzione degli imprenditori, incidono sulla capacità di relazione con gli intermediari creditizi, e per questa via, impattano sulle potenzialità di sviluppo delle imprese.

#### **Frammentazione e inefficienza della filiera**

L'elevato grado di polverizzazione aziendale, associato ad una bassa dimensione economica delle imprese agricole italiane, attribuisce al settore agricolo il ruolo di anello debole dell'intera filiera agroalimentare. I produttori agricoli, infatti, manifestano uno scarso potere contrattuale subendo in maggior misura l'incremento dei prezzi delle materie prime. A questo si associa la carenza strutturale dell'intera filiera agroalimentare, nella quale, l'inefficienza delle relazioni contrattuali e della logistica, oltre alle carenze infrastrutturali, tendono a determinare un incremento dei costi. Ulteriori debolezze della filiera si riscontrano nel grado (basso) di concentrazione nella fase distributiva e commerciale, ancora non allineato a quello dei principali Paesi europei. La cooperazione, in tal senso, rappresenta un esempio positivo nella realtà produttiva italiana, concentrando l'offerta e potenziando il potere contrattuale degli agricoltori. Non rappresenta tuttavia un elemento sufficiente a superare le criticità segnalate.

#### **Accesso alle tecnologie e innovazione**

Il livello di frammentazione e polverizzazione aziendale che caratterizza il settore agricolo nazionale, costituito da un elevato numero di piccole realtà produttive di dimensioni economiche ridotte, rappresenta senza dubbio un freno agli investimenti innovativi e più in generale alla diffusione delle innovazioni. Ad esso, si associa un ulteriore elemento di debolezza rappresentato dall'età avanzata dei conduttori aziendali. Se si considera, infatti, la maggiore propensione dei giovani ad innovare e si utilizza l'età media dei conduttori quali *proxy* del grado di accettazione dell'innovazione, si comprende come il consistente livello di senilizzazione delle imprese agricole italiane rappresenti un vincolo alla creazione e alla diffusione delle innovazioni di prodotto e di processo necessarie per favorire la competitività di tali imprese. Ancora, essendo gli investimenti in ricerca e sviluppo costosi e ad alto rischio, difficilmente essi sono sostenibili per una singola impresa, in modo particolare nel settore agricolo, dove – allo stesso tempo – risultano abbastanza limitate le forme di cooperazione per lo svolgimento di tali attività. Ulteriori limiti sono riconducibili alla distanza tra il mondo della ricerca e quello produttivo, sia in termini di integrazione e collaborazione, sia di definizione di ricerche in grado di rispondere ai fabbisogni delle specifiche realtà produttive e territoriali.

#### **Accesso alla forza lavoro qualificata**

Senilizzazione e basso grado di istruzione sono ulteriori elementi che caratterizzano il settore

---

agricolo nazionale, cui si associa una scarsa presenza di specializzati (diplomati e laureati) ad indirizzo agrario. Il turnover, tuttavia, risente delle difficoltà per i giovani agricoltori di reperire con facilità i diversi fattori della produzione: costi opportunità sfavorevoli al lavoro in agricoltura, difficoltà di raccolta dei capitali (credito) necessari all'avvio e alla conduzione dell'impresa, rigidità dell'offerta di terra, problemi formativi e informativi, rappresentano i principali elementi di contenimento dell'insediamento di giovani in agricoltura.

#### **Rischi specifici dell'attività agricola**

Agli elementi sopra esposti, si affianca il rischio tipico dell'attività agricola connesso all'andamento delle condizioni climatiche e al verificarsi di eventi a carattere catastrofico, che sempre con maggiore frequenza inficiano il risultato produttivo. La scarsa cultura e diffusione degli strumenti di *risk-management* nelle imprese agricole, non agevola il contenimento delle perdite economiche e la salvaguardia dell'attività di impresa stessa. In tal senso, sempre più le imprese agricole nazionali sono state esposte al libero mercato, confrontandosi con prezzi dei fattori produttivi e degli output non sempre in grado di garantire la redditività aziendale. Un sostegno è rappresentato dagli aiuti diretti quali integrazione al reddito. Tuttavia, opportune strategie di gestione del rischio potrebbero consentire la salvaguardia delle performance aziendali, con particolare riferimento alla diversificazione delle produzioni, allo svolgimento di attività connesse ed accessorie, alla partecipazione a programmi di gestione del rischio (assicurazioni, fondi di mutualità, strumenti di stabilizzazione del reddito).

### **1.4. Gli interventi previsti dall'Accordo di partenariato**

L'approccio strategico comune della programmazione 2014-2020 applicato ai Fondi strutturali e di investimento europei (Fondi SIE) e definito nell'ambito del Quadro Strategico Comunitario sulla base degli obiettivi della strategia "Europa 2020", si traduce a livello nazionale nelle scelte strategiche riportate nell'Accordo di Partenariato.

L'Accordo di Partenariato, in particolare, identifica le priorità nazionali e definisce le modalità di intervento dei diversi Fondi al fine di garantire il perseguimento degli 11 obiettivi tematici (OT) assegnati ai Fondi SIE, che contribuiscono a loro volta alla strategia "Europa 2020".

Nel dettaglio, l'Accordo si concentra sull'analisi delle disparità, delle esigenze di sviluppo e del potenziale di crescita per gli undici obiettivi tematici, definendo anche i risultati attesi per ciascuno dei fondi SIE e la relativa ripartizione del sostegno dell'Unione a livello nazionale.

In tale ambito, pertanto, è interessante approfondire le azioni strategiche e le allocazioni finanziarie previste per il FEASR, con particolare attenzione al suo ruolo nell'OT3: "*Promuovere la competitività delle piccole e medie imprese, il settore agricolo e il settore della pesca e dell'acquacoltura*", in riferimento al quale assumono rilievo le problematiche connesse all'accesso al credito e allo sviluppo degli Strumenti finanziari. Tali elementi, infatti, trovano approfondimento nelle linee di indirizzo strategico per l'OT3, da cui emerge con chiarezza l'esigenza di intervento dei diversi fondi al fine di superare le difficoltà di accesso al credito delle PMI. Ciò anche mediante il graduale spostamento del sostegno pubblico in forma di contribuzione a fondo perduto, verso l'attivazione di Strumenti finanziari (capitale di rischio, garanzie, ecc.) massimizzando l'effetto leva offerto dal contributo pubblico.

Scendendo nel dettaglio delle politiche di sviluppo rurale, la strategia per il miglioramento della competitività del sistema agro-alimentare (OT3) è articolata in due componenti:

1. Sostegno all'evoluzione strutturale e organizzativa per la competitività dell'agricoltura, dell'agro-alimentare, del settore forestale, della pesca e dell'acquacoltura;

- 
2. Potenziamento degli investimenti nelle filiere agricole, agro-alimentari, forestali, della pesca e dell'acquacoltura.

In riferimento all'evoluzione strutturale e organizzativa delle imprese, la strategia prevede che il sostegno sarà basato su una attenta selezione delle iniziative proposte, le quali dovranno anche tenere conto di criteri quali la sostenibilità ambientale, l'adattamento e la mitigazione dei cambiamenti climatici, il benessere animale, la qualità delle produzioni, l'innovazione e la sicurezza del lavoro. Inoltre, l'evoluzione strutturale e organizzativa punterà sul rafforzamento della struttura delle aziende agricole promuovendo l'innovazione, l'accesso al mercato, l'accesso al credito, l'internazionalizzazione, il ricambio generazionale e le politiche a favore dei giovani, la protezione del reddito aziendale mediante la misura nazionale di gestione del rischio.

L'intervento sulle filiere, invece, sarà indirizzato allo sviluppo delle filiere corte, delle filiere agricole e agro-alimentari a forte radicamento e riconoscibilità territoriale, e delle filiere *no-food*.

I risultati attesi, che trovano raccordo con le priorità e le *focus area* (FA) dello sviluppo rurale, possono essere così riassunti:

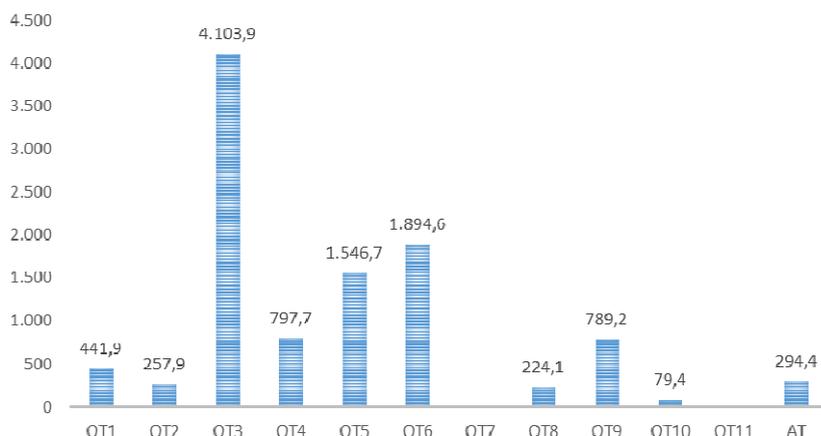
- a) rilancio della propensione agli investimenti del sistema produttivo (priorità 2 – FA 2A);
- b) consolidamento, modernizzazione e diversificazione dei sistemi produttivi territoriali (priorità 3 – FA 3A);
- c) incremento del livello di internazionalizzazione dei sistemi produttivi (priorità 2 – FA 2A);
- d) nascita e consolidamento delle micro, piccole e medie imprese (priorità 2 – FA 2B);
- e) miglioramento dell'accesso al credito, del finanziamento delle imprese e della gestione del rischio in agricoltura (priorità 3 – FA 3B).

L'importanza degli interventi di sviluppo rurale identificati dall'obiettivo tematico 3 è evidenziata anche dalla ripartizione finanziaria delle risorse FEASR, che privilegia appunto gli interventi dell'OT3 dedicando il 39,3% delle risorse complessive del FEASR (10.429,7 milioni di euro).

Tuttavia, il fondo per lo sviluppo rurale non si limita al solo sostegno della competitività delle imprese, ma dedica una rilevante attenzione anche al perseguimento della sostenibilità ambientale delle attività agricole e più in generale degli obiettivi ambientali cui è indirizzata la strategia Europa 2020, destinando agli obiettivi tematici 4, 5 e 6 il 40,6% delle risorse complessive.

Un ruolo di rilievo nella ripartizione finanziaria è anche riservato all'OT1 in relazione alla ricerca agricola e al trasferimento dell'innovazione nel settore agro-alimentare. A tale obiettivo, infatti, è destinato il 4,2% delle risorse FEASR.

**Figura 9 – Allocazione finanziaria FEASR per Obiettivo Tematico (risorse comunitarie, milioni di euro)**



**OT1** - Rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione.

**OT2** - Migliorare l'accesso alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, nonché l'impiego e la qualità delle medesime.

**OT3** - Promuovere la competitività delle piccole e medie imprese, il settore agricolo e il settore della pesca e dell'acquacoltura.

**OT4** - Sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio in tutti i settori.

**OT5** - Promuovere l'adattamento al cambiamento climatico, la prevenzione e la gestione dei rischi.

**OT6** - Tutelare l'ambiente e promuovere l'uso efficiente delle risorse.

**OT7** - Promuovere sistemi di trasporto sostenibili ed eliminare le strozzature nelle principali infrastrutture di rete.

**OT8** - Promuovere l'occupazione sostenibile e di qualità e sostenere la mobilità dei lavoratori.

**OT9** - Promuovere l'inclusione sociale, combattere la povertà e ogni forma di discriminazione.

**OT10** - Investire nell'istruzione, formazione e formazione professionale, per le competenze e l'apprendimento permanente.

**OT11** - Rafforzare la capacità istituzionale e promuovere un'amministrazione pubblica efficiente.

**AT** - Assistenza Tecnica.

Fonte: Accordo di Partenariato

Gli altri obiettivi tematici (OT2, OT8, OT9 e OT10) avendo rispettivamente ad oggetto lo sviluppo delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, la promozione dell'occupazione, dell'inclusione sociale, dell'istruzione e della formazione, hanno un più ampio spettro di azione e assumono carattere trasversale. Per tali obiettivi tematici il FEASR destinata nel complesso il 12,9% delle risorse.

L'azione del FEASR, inoltre, non interessa l'OT7 (mobilità sostenibile) e l'OT11 (rafforzamento capacità istituzionale e amministrazione pubblica efficiente).

L'allocazione finanziaria del FEASR, nel rispetto della strategia generale indicata nell'Accordo di Partenariato, oltre al superamento delle criticità strutturali delle imprese agricole, mira pertanto a rispondere alle debolezze riscontrate nei rapporti di integrazione orizzontale e verticale nelle filiere, nel mercato, nell'accesso al credito, nelle infrastrutture essenziali per la competitività, nel sistema della ricerca e del trasferimento tecnologico, nella garanzia dei redditi agricoli.

## **2. Il gap tra domanda e offerta nel mercato del credito per le imprese agricole**

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0 cm, Sporgente 0,63 cm, Struttura + Livello:1 + Stile numerazione: 1, 2, 3, ... + Comincia da:1 + Allineamento: A sinistra + Allinea a: 0 cm + Tabulazione dopo: 0,63 cm + Rientra di: 0,63 cm

Il presente capitolo è dedicato all'analisi del mercato del credito per le imprese agricole. Dopo aver tracciato un quadro generale del contesto di riferimento e delle prospettive evolutive per i prossimi anni, si procederà a verificare l'esistenza e a quantificare il *gap* tra domanda e offerta di credito per le imprese agricole sulla base di un modello economico-econometrico.

### **2.1. Il mercato finanziario per le imprese agricole e l'impatto della crisi**

#### **2.1.1. Elementi strutturali di criticità nell'accesso al credito delle imprese agricole**

Il settore agricolo si caratterizza in Italia per la grande preponderanza di micro e piccole imprese, per le quali l'obbligo di tenere la contabilità formale è particolarmente ridotto. Gli adempimenti dal punto di vista della tenuta libri non sono particolarmente stringenti e spesso, il patrimonio dell'impresa non è distinguibile da quello dell'imprenditore.

Per questi motivi, circa il 95 per cento delle imprese agricole non dispone di una documentazione formale che ne attesti le capacità reddituali e la situazione finanziaria. Ciò rende strutturalmente difficile l'accesso al credito delle imprese del settore, per effetto di un evidente fenomeno di asimmetria informativa.

L'accesso al credito delle imprese agricole è stato favorito, fino al 1993, dalla legislazione bancaria, che prevedeva sezioni speciali per il credito agrario all'interno degli istituti di credito, creando nelle banche spesso dei settori chiusi che – pur conoscendo tutto dell'agricoltura – (1) non trasferivano questa conoscenza al resto della banca; (2) non recepivano le evoluzioni, in termine di tecniche di affidamento e di valutazione del rischio, che nel frattempo maturavano nel settore bancario.

Dal 1994, in seguito alla riforma bancaria e alla scelta legislativa del modello di “banca universale”, e al ricambio del personale, che ha progressivamente esaurito le risorse umane specializzate sulla tematica, il settore agricolo si è trovato di fronte delle banche sempre meno capaci di valutare correttamente le proprie richieste di finanziamento.

A questi elementi si aggiunge, negli anni duemila, la nuova normativa di vigilanza, che recependo gli accordi sul capitale prudenziale (Basilea 2), ha strettamente connesso il costo dei finanziamenti al rischio percepito dal finanziatore, rafforzando come mai prima i modelli di *rating* come strumenti di misurazione del rischio.

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

Parallelamente, i vincoli comunitari in materia di aiuti di Stato alle imprese, e la progressiva restrizione delle politiche di bilancio nazionali, hanno prosciugato il tradizionale canale privilegiato di accesso al credito per le imprese agricole, costituito dal credito agevolato. L'impresa agricola è stata dunque spinta sempre più ad attingere ai normali canali del credito

bancario, più oneroso e soggetto a criteri di valutazione più severi e standardizzati.

Date queste premesse, in sede di valutazione nazionale delle condizioni di accesso al credito per le imprese agricole, è sembrato opportuno interrogarsi su quanti operatori del settore primario sono soliti ricorrere al credito bancario per finanziare la propria attività di impresa, e se esistano rilevanti differenze rispetto ad altri settori produttivi.

A tale scopo, è stata definita una *proxy* della quota di imprese agricole avente almeno una linea di finanziamento bancario in essere. Tale indicatore è stato calcolato ponendo al numeratore il numero dei clienti solventi, soggetti *in bonis*, afferenti al settore primario (fonte Banca d'Italia) e al denominatore il numero complessivo di imprese agricole iscritte alla camera di commercio (fonte Movimprese) alla medesima data. Tale algoritmo è stato elaborato, non solo per il settore agricolo, ma anche per gli altri settori del sistema economico, nonché per il sistema economico nel suo complesso. I risultati illustrati nella tabella sottostante dimostrano che, nel 2014, nel settore primario, il 13% delle imprese è ricorso al credito bancario, quota molto più bassa del dato medio complessivo (21%), seppure in linea con la quota degli anni precedenti. Negli altri settori, di converso, l'incidenza delle imprese con una linea di finanziamento accesa si è rivelata mediamente sempre più elevata che in agricoltura, ma sempre decrescente dal 2012 in poi.

**Tabella 5 – Quota di imprese che va in banca, per settore di attività economica (%)**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Agricoltura, silvicoltura pesca	12%	13%	13%	13%	13%	13%
Estrazione di minerali da cave e miniere	45%	44%	44%	43%	41%	39%
Attività manifatturiere	38%	37%	37%	35%	34%	33%
Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condiz.	55%	67%	64%	58%	54%	51%
Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di gestione dei rifiuti	48%	48%	47%	46%	43%	41%
Costruzioni	27%	26%	25%	24%	22%	22%
Commercio all'ingrosso e al dettaglio; riparazione di aut.	24%	24%	23%	23%	21%	21%
Trasporto e magazzinaggio	32%	31%	31%	29%	27%	26%
Attività dei servizi alloggio e ristorazione	29%	28%	27%	25%	23%	22%
Servizi di informazione e comunicazione	24%	23%	22%	21%	20%	19%
Attività finanziarie e assicurative	7%	8%	8%	8%	8%	7%
Attività immobiliari	44%	44%	42%	40%	37%	36%
Attività professionali, scientifiche e tecniche	43%	43%	43%	41%	40%	40%
Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese	31%	30%	28%	26%	24%	22%
Altre attività	25%	25%	24%	23%	22%	21%
<b>TOTALE</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>24%</b>	<b>23%</b>	<b>22%</b>	<b>21%</b>

Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d'Italia e Movimprese

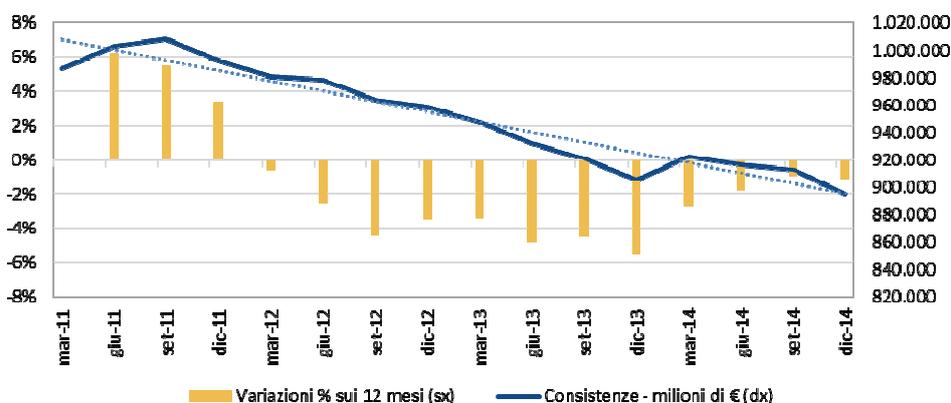
Tali numeri confermano che il numero di imprese agricole che finanziano la propria attività ricorrendo al credito bancario è decisamente inferiore a quello di quasi tutti gli altri settori produttivi. Questo dato sembra confermare l'esistenza di alcune difficoltà di carattere strutturale nell'accesso al credito per il settore agricolo.

### 2.1.2. *Il mercato del credito: quadro generale*

Il valore dei prestiti alle imprese è in costante calo dall'ultimo picco registrato a settembre 2011. Alla fine del 2014, il valore totale degli impieghi, rispetto al livello registrato nel terzo trimestre 2011, si è ridotto di circa l'11 per cento, per un valore complessivo superiore a 112,6 miliardi di

euro. Secondo l'ultimo bollettino economico disponibile della Banca d'Italia, i prestiti alle imprese (incluse le famiglie produttrici) rilevati a febbraio 2015 sono ancora in forte calo su base annua, con una riduzione pari al 3,4 per cento.

**Figura 10 – Prestiti bancari alle imprese**



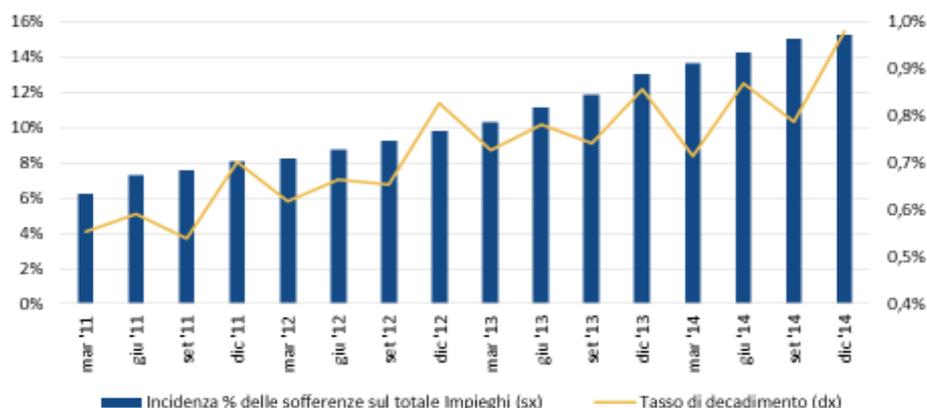
Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d'Italia

Con riferimento alla qualità del credito, alla fine del 2014 le sofferenze<sup>5</sup> hanno superato i 136 miliardi, risultando pari al 15,3 per cento del totale degli impieghi e mostrando una continua crescita dagli inizi del 2011 (rappresentavano il 6,2 per cento degli impieghi nel mese di marzo del 2011). Il tasso di decadimento<sup>6</sup>, frattanto, si è attestato allo 0,98 per cento, in crescita anch'esso rispetto al livello di marzo 2011 (0,55%).

<sup>5</sup> *Sofferenze: comprendono la totalità dei rapporti per cassa in essere con soggetti in stato d'insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili, a prescindere dalle garanzie che li assistono, al lordo delle svalutazioni e al netto dei passaggi a perdita eventualmente effettuati (Glossario Banca d'Italia).*

<sup>6</sup> *Tasso di decadimento: Il tasso di decadimento in un determinato trimestre è dato dal rapporto fra due quantità. Il denominatore è costituito dal numero dei soggetti censiti in Centrale dei rischi e non considerati in "sofferenza rettificata" alla fine del trimestre precedente. Il numeratore è pari alla numerosità dei soggetti che sono entrati in sofferenza rettificata nel corso del trimestre di rilevazione. Il denominatore è depurato dagli eventuali crediti ceduti, nel trimestre di riferimento, a intermediari non partecipanti alla Centrale dei rischi. Il denominatore del rapporto, seppur riferito alla fine del trimestre precedente, viene convenzionalmente riportato con data contabile pari a quella del trimestre di rilevazione, la stessa del numeratore e del tasso di decadimento (Glossario Banca d'Italia).*

**Figura 11 – Qualità del credito: evoluzione delle sofferenze e del tasso di decadimento**



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d'Italia

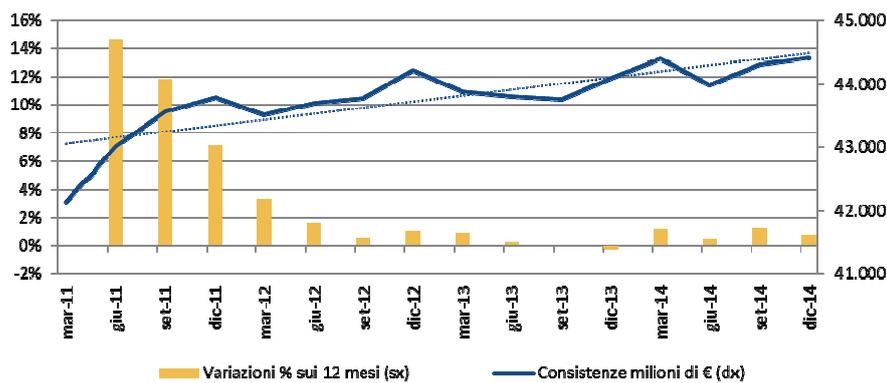
Secondo gli analisti della Banca d'Italia (Banca d'Italia 2014), il calo degli impieghi è dovuto a una riduzione della domanda di finanziamento da parte delle imprese, come effetto della prolungata fase recessiva, ma anche di perduranti tensioni sul lato dell'offerta, in particolare nei confronti dei segmenti di clientela più rischiosa, per effetto delle pressioni della recessione sui bilanci bancari.

### 2.1.3. ***Il mercato del credito per le imprese agricole***

In questo contesto, in Italia il settore agricolo ha sofferto meno la restrizione del credito in termini di valore complessivo degli impieghi. Pur mostrando una netta riduzione dei tassi di crescita a partire dalla seconda metà del 2011, gli impieghi bancari complessivamente attratti dal settore primario hanno continuato a manifestare un andamento moderatamente positivo: dal mese di settembre del 2011 alla fine del 2014, hanno registrato una crescita di 2 punti percentuali (valori nominali) e hanno anche aumentato la loro incidenza sul totale dei prestiti bancari, passata dal 4,3% al 5%.

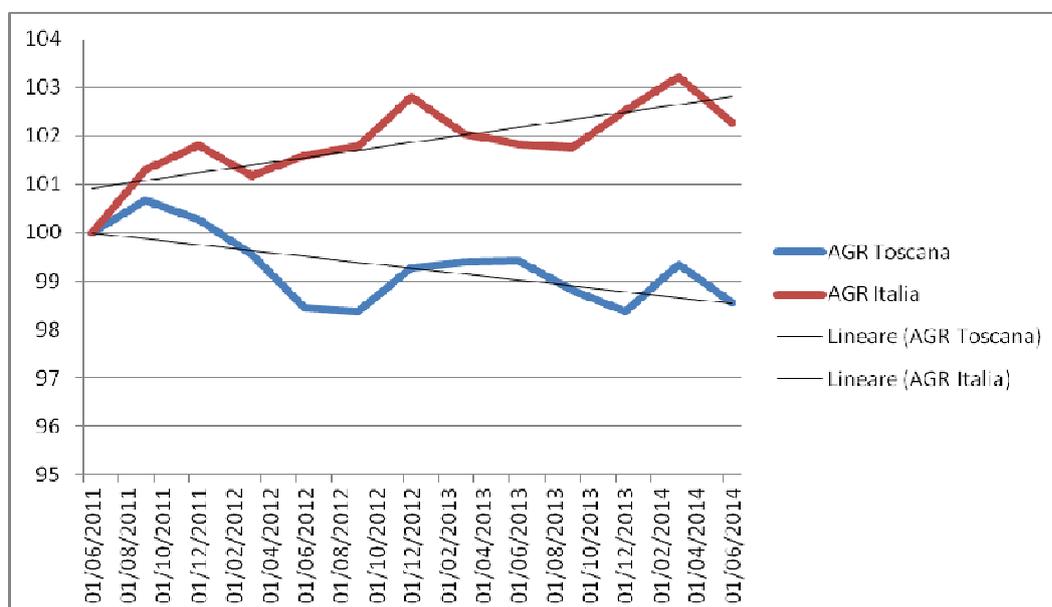
In Toscana la situazione si presenta invece molto più preoccupante. Infatti a fronte di un trend positivo degli impieghi a livello nazionale, sebbene con alcune battute d'arresto, gli impieghi per l'agricoltura Toscana nel periodo 2011 -2014 palesano un trend negativo che non accenna ad arrestarsi. Nell'agroindustria il trend negativo degli impieghi sembra aver invertito la propria tendenza solo nel 2014, ma sconta comunque un lungo periodo di contrazione negli anni precedenti.

**Figura 12 – Prestiti bancari alle imprese della branca agricoltura, silvicoltura e pesca**



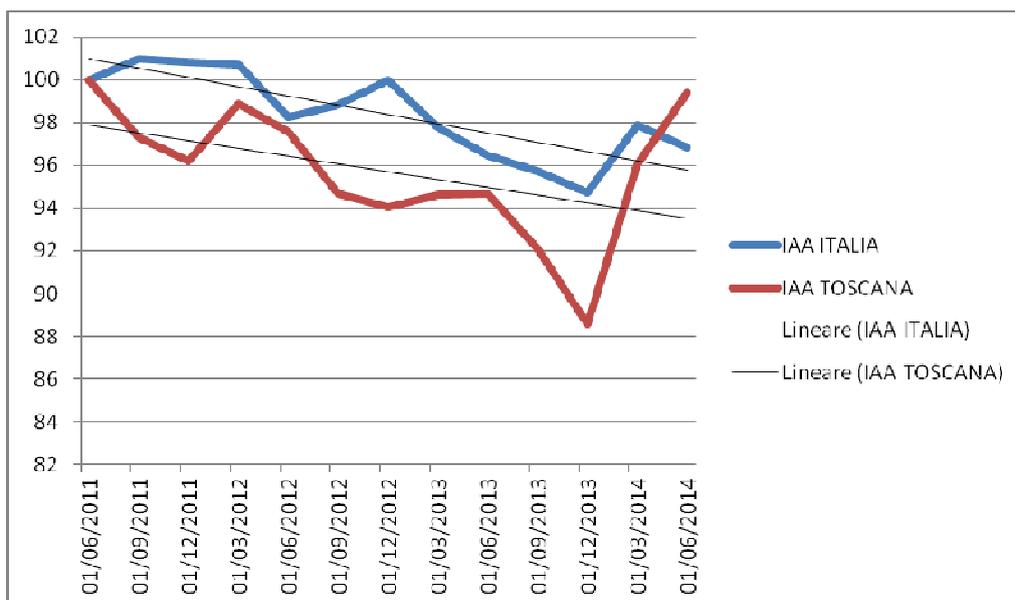
Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d'Italia

**Figura 13 - Gli impieghi in agricoltura in Italia e in Toscana (numeri indice 2011=100)**



Fonte: elaborazioni IRPET su dati Banca d'Italia

**Figura 14 - La dinamica degli impieghi nell'agroindustria: confronto Italia – Toscana (numeri indice)**

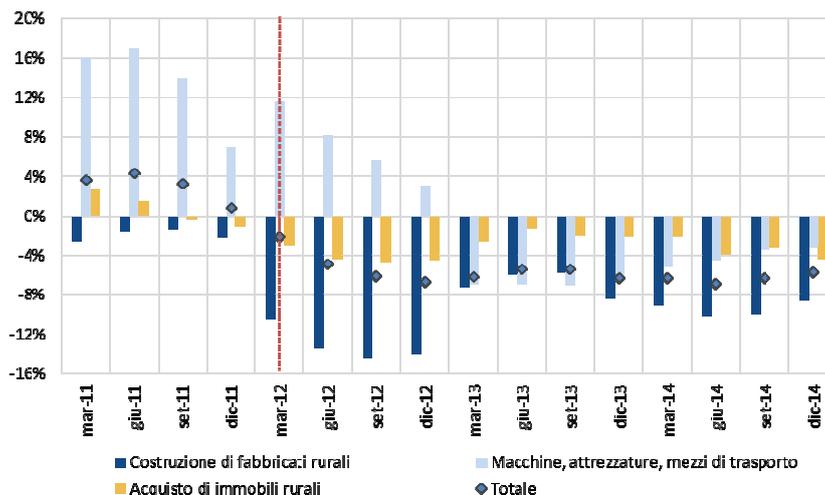


**Fonte: elaborazioni IRPET su dati Banca d'Italia**

Le difficoltà di accesso al credito del settore agricolo, tuttavia, emergono quando viene analizzata l'evoluzione dei prestiti di medio e lungo termine (crediti *in bonis*, di durata superiore ai dodici mesi). In questo caso, le consistenze bancarie destinate al settore primario, nella seconda metà del 2011, hanno mostrato un rallentamento della crescita; e a partire dal 2012, tale crescita è divenuta addirittura negativa. Le ragioni dell'erosione progressiva di questa voce dei prestiti bancari, tra il 2012 e il 2014, vanno individuate nella contrazione dell'offerta da parte delle banche, ma probabilmente anche nella minore domanda di credito da parte delle imprese agricole che nel triennio di riferimento, in ragione della concomitanza con la chiusura del settennio di programmazione 2007-2013 e della fase di coda dei bandi regionali per l'accesso alle misure dei programmi di sviluppo rurale, hanno ridotto la loro propensione a realizzare investimenti aziendali.

Più da vicino, l'analisi per destinazione del finanziamento evidenzia che a partire dal 2012 le richieste per la costruzione di fabbricati rurali e per l'acquisto di immobili rurali sono state in generale più penalizzate di quelle volte all'acquisto di macchine, attrezzature e mezzi di trasporto.

**Figura 15 – Finanziamenti oltre il breve termine all’agricoltura, per destinazione di investimento (variazioni % delle consistenze sui 12 mesi)**

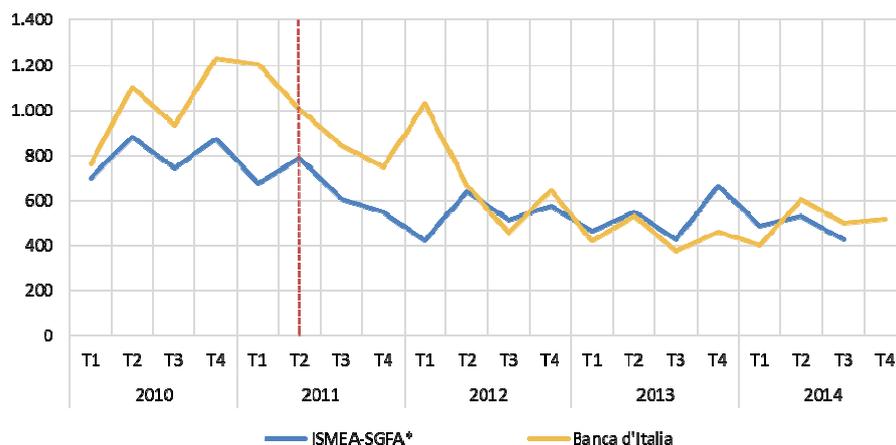


Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d’Italia

L’analisi dei prestiti di medio-lungo termine effettuata anche in base all’evoluzione delle erogazioni (flussi) conferma quanto appena osservato sulla scorta della dinamica delle consistenze (stock). In questo caso, sia i dati di fonte Banca d’Italia che quelli di fonte ISMEA-SGFA relativi al credito agrario ex articolo 43 del Testo unico bancario, mostrano un *trend* fortemente discendente a partire dalla seconda metà del 2011: le somme erogate nel terzo trimestre del 2014 risultano infatti di molto inferiori a quelle erogate nel trimestre corrispondente del 2011, precisamente di 40 punti percentuali secondo la serie della Banca d’Italia e di 30 punti percentuali secondo quella ISMEA-SGFA.

La Toscana conferma il trend negativo dei finanziamenti oltre il breve termine in agricoltura descritto a livello nazionale, con una diminuzione delle consistenze tra il 2011 e il 2014 di circa il 50%. Tale trend è perfettamente in linea con i dati rilevati dall’ISTAT sulla dinamica degli investimenti nella Regione e già descritti precedentemente.

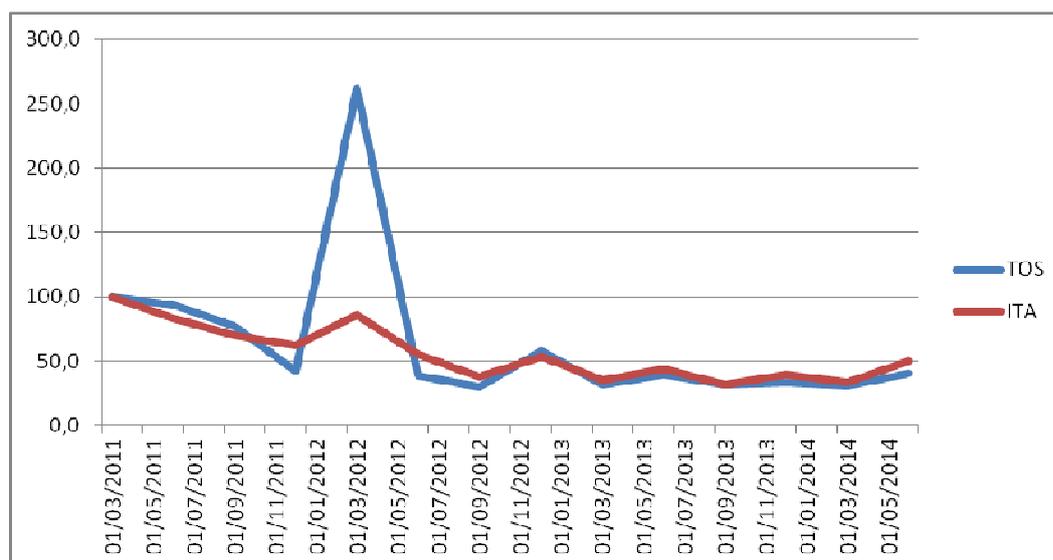
**Figura 16 – Finanziamenti oltre il breve termine all’agricoltura, dati trimestrali (erogazioni, milioni di euro)**



\*La serie SGFA è aggiornata a settembre 2014

Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISMEA-SGFA e Banca d'Italia

**Figura 17 – Finanziamenti oltre il breve termine all’agricoltura in Italia e in Toscana, (numeri indice)**

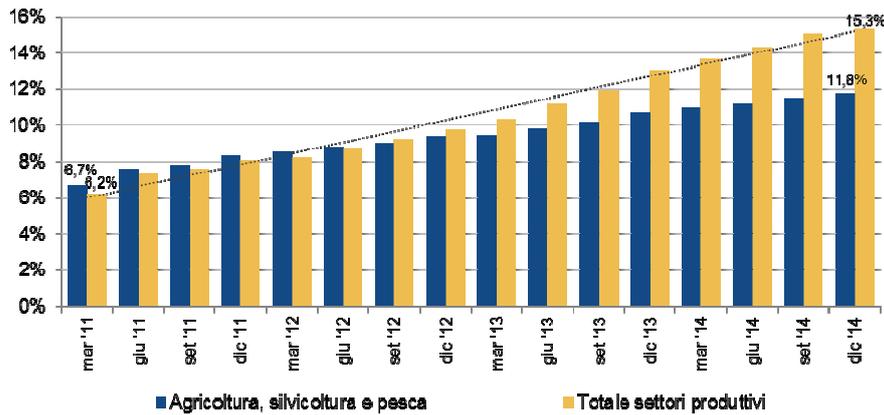


Fonte: elaborazioni IRPET su dati Banca d'Italia

Nel settore agricolo dunque, la crisi finanziaria si è manifestata in modo diverso rispetto alla generalità dei settori produttivi, mostrando una sostanziale tenuta degli impieghi complessivi, ma allo stesso tempo una profonda ricomposizione degli stessi, con una drastica riduzione dei finanziamenti a favore degli investimenti del settore e un aumento verosimile delle operazioni a sostegno del capitale di esercizio.

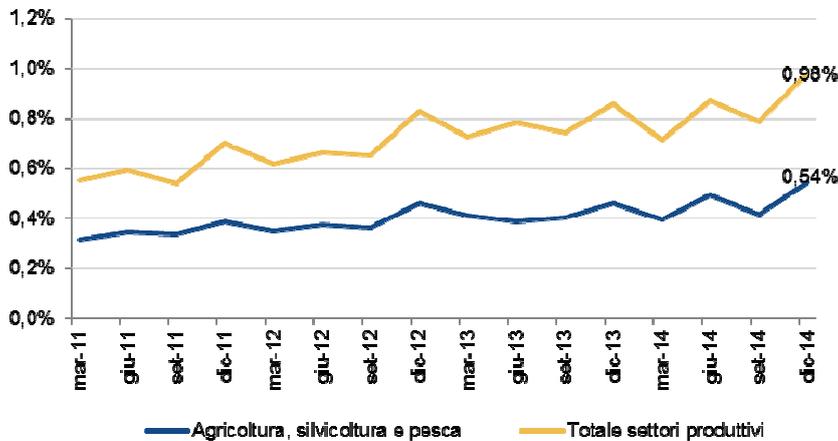
Nonostante il coinvolgimento del settore primario nel fenomeno del *credit crunch*, è doveroso evidenziare come la clientela bancaria agricola abbia nel frattempo mantenuto un profilo qualitativo decisamente migliore di quello rilevato negli altri settori del sistema economico nazionale. Come dimostrato dalle informazioni sui finanziamenti deteriorati (sofferenze e tasso di decadimento), tra gli inizi del 2011 e la fine del 2014, nel comparto del credito destinato alle imprese agricole l'incidenza delle sofferenze è passata dal 6,7% all'11,8%, mentre nell'intero sistema economico è passata dal 6,2% al 15,3%; allo stesso tempo, il tasso di decadimento in agricoltura è passato dallo 0,32% allo 0,54%, rimanendo sempre ad un livello di molto inferiore a quello medio complessivo, cresciuto nello stesso lasso di tempo dallo 0,55% allo 0,98%.

**Figura 18 – Evoluzione del rapporto tra sofferenze e impieghi bancari per settore di attività economica (%)**



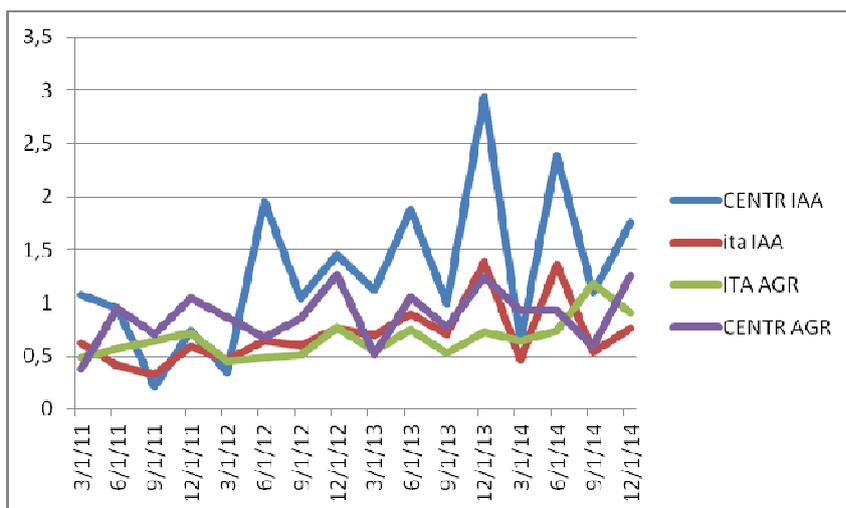
Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d'Italia

**Figura 19 – Evoluzione del tasso di decadimento (numeri) (%)**



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d'Italia

**Figura 20 Il deterioramento della qualità del credito nell'agricoltura e nell'agroindustria: confronto Italia-Italia Centrale-Tasso di decadimento dei finanziamenti per cassa (importi)**



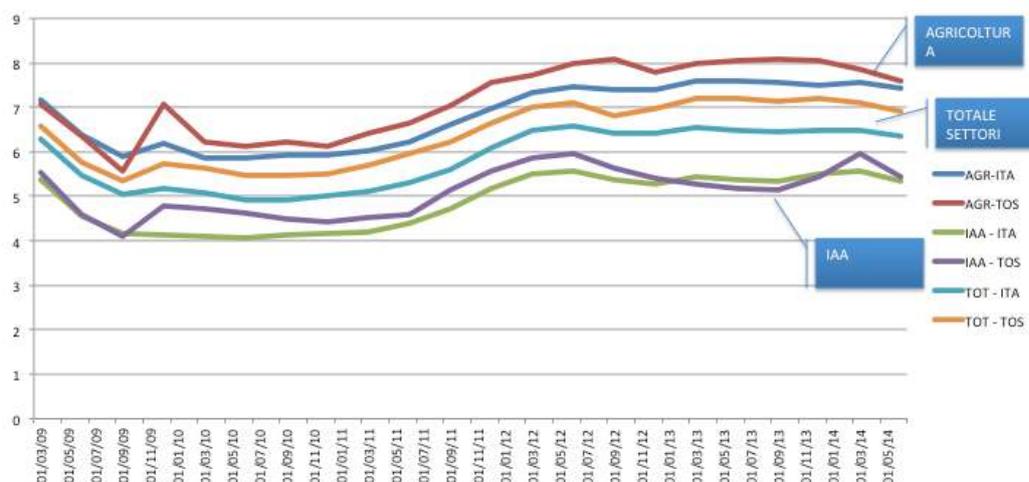
Fonte: elaborazioni IRPET su dati Banca d'Italia

Guardando alla dinamica del deterioramento della qualità del credito, i dati sugli importi relativi al tasso di decadimento dei finanziamenti per cassa mostrano una accesa variabilità e un peggioramento del quadro che nell'Italia centrale (non sono disponibili dati disaggregati per settore a livello regionale) è ancora più vivace e preoccupante che guardando i dati aggregati a livello nazionale. In particolare si nota una performance peggiore sia nel settore agricolo che, in modo particolare, nell'agroindustria

I tassi d'interesse nel settore agricolo hanno seguito l'andamento generale dei tassi di mercato. Tuttavia dal confronto con i tassi praticati al totale delle branche di attività economica si confermano le condizioni di maggior sfavore sempre riservate al settore agricolo ed anche all'agroindustria in Toscana rispetto al resto d'Italia (figura 20). Il costo del credito per le aziende agricole di minori dimensioni è in generale più alto in ragione del loro limitato potere contrattuale e della maggiore incidenza dei costi amministrativi su prestiti di ammontare contenuto, indebolendone la capacità di autofinanziamento. In sostanza un'elevata incidenza degli oneri finanziari riduce le risorse a disposizione dell'impresa per investimenti e ne accresce la vulnerabilità a fronte di eventi avversi.

Il secondo problema è di tipo informativo, infatti le piccole imprese hanno mediamente minor capacità di trasmettere agli intermediari informazioni in forma documentale, costituendo così un vincolo alla valutazione del merito creditizio e diminuendo la propensione a concedere finanziamenti o a rinegoziare quelli esistenti. Infine, le piccole imprese sono soggette a vincoli più stringenti nella raccolta di capitale di rischio e nel diversificare le fonti di finanziamento, anche tra una pluralità di intermediari.

**Figura 21 - Tassi d'interesse effettivi sui rischi autoliquidanti e a revoca: confronto Italia - Toscana**

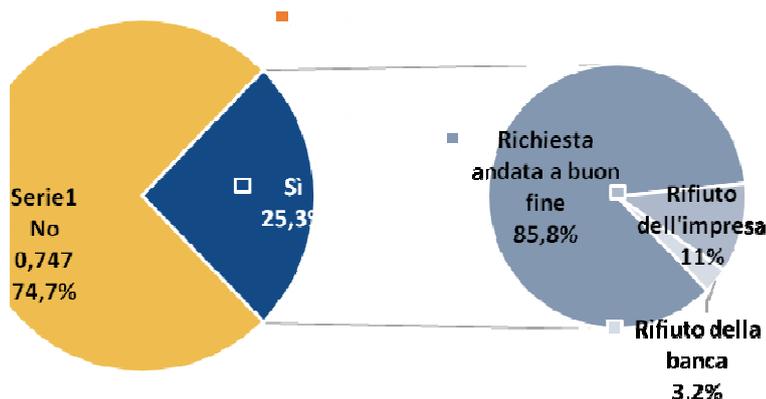


Fonte: elaborazioni IRPET su dati Banca d'Italia

I dati sin qui analizzati confermano quindi che la stretta creditizia rilevata in Italia a partire dalla crisi del debito sovrano non ha risparmiato il settore dell'agricoltura e che la clientela rappresentata dalle imprese del settore primario si contraddistingue per essere mediamente più affidabile, ossia solvibile, della clientela bancaria complessiva.

I risultati della recente **indagine qualitativa dell'Ismea** sull'accesso al credito delle imprese agricole (dicembre 2014) danno evidenza del basso ricorso al finanziamento bancario da parte delle imprese agricole, benché in crescita rispetto all'anno precedente. Più da vicino, la quota di operatori agricoli del Panel che nel corso del 2014 si è recata presso uno sportello bancario per chiedere un finanziamento è risultata pari al 25,3%, dopo il 18,3% del 2013. È importante sottolineare che nell'ambito di questa quota, la quasi totalità dei richiedenti ha anche ottenuto il finanziamento richiesto: così nell'85,8% dei casi; una quota contenuta (11%) invece lo ha rifiutato a causa delle condizioni troppo onerose imposte dalla banca (fenomeno della "restrizione debole", che consiste nel rifiuto da parte del richiedente, dopo che il credito formalmente è stato concesso); e solo una porzione assolutamente minoritaria se lo è visto esplicitamente negare da parte del soggetto finanziatore (3,2%, fenomeno della "restrizione forte").

**Figura 22 – Imprese agricole che hanno chiesto un finanziamento nel corso del 2014**



Fonte: Panel Ismea delle imprese agricole

Per finalità della richiesta, emerge che rispetto al 2013 sono aumentate le istanze per investimenti di medio lungo-periodo, indicate dal 40,5% dei rispondenti (versus il 34,1% del 2013); in flessione la quota di quanti invece hanno chiesto un prestito bancario per finanziare l'attività ordinaria d'impresa (il 45% nel 2014; il 55% nel 2013), che rimane comunque la motivazione principale; molto contenuta ma in crescita, poi, la quota di quanti hanno fatto richiesta di credito per realizzare investimenti in innovazione (dal 2,7% del 2013 al 7,3% del 2014); rimangono invece sporadiche le domande di credito indirizzate ad investimenti di Marketing e al conseguimento di obiettivi di crescita sul mercato nazionale ed estero.

Tuttavia, per una valutazione più generale su come le aziende agricole percepiscono le condizioni di credito offerte dalle banche, l'indagine ha compreso una sezione rivolta a tutte le imprese - a prescindere dal loro reale ricorso o meno al finanziamento bancario nel corso del 2014 - sul miglioramento, ovvero sul peggioramento, delle condizioni generali di accesso al credito nel 2014 rispetto all'anno prima. A tale riguardo:

- il 28% non ha fornito una risposta, dichiarando di non conoscere il sistema del credito bancario;
- il 33% non ha segnalato variazioni rispetto al 2013;
- il 29% ha indicato un peggioramento;
- il 10% ha percepito un miglioramento.

Anche se di primo acchito il contesto non sembrerebbe favorevole, rispetto ai risultati dell'indagine corrispondente del 2013 si evidenzia un generale miglioramento: è cresciuta la quota di quanti hanno testimoniato un miglioramento delle condizioni (dall'1,5% al 10%) e, in modo speculare, è diminuita quella di quanti hanno lamentato un peggioramento delle stesse (dal 35% al 29%).

A detta delle imprese che hanno riscontrato un peggioramento delle condizioni nel 2014 rispetto al 2013, gli elementi che hanno reso più difficile accedere al credito bancario vanno individuati nell'onerosità delle garanzie richieste, negli elevati tassi di interesse e nei lunghi tempi di istruttoria. D'altronde, chi si è espresso per un più agevole accesso al credito ha indicato questi stessi elementi (garanzie, tassi e burocrazia) come fattori di miglioramento. Questa discrasia nei giudizi presumibilmente riflette le diverse tipologie di prodotto finanziario offerte dalle banche alla clientela, in base alle molteplici esigenze di finanziamento della stessa.

A conclusione dell'analisi, sembra opportuno evidenziare in dettaglio le motivazioni addotte dalla quota degli "ottimisti", ossia di coloro che hanno segnalato un miglioramento delle

---

condizioni creditizie: nel 2014, rispetto all'anno prima, a loro avviso è diventato più semplice accedere al finanziamento bancario grazie alla flessione dei tassi di interesse (nel 30% dei casi), alla richiesta di garanzie meno gravose che in passato (27%) e, quindi, all'accrescimento delle garanzie offerte da soggetti terzi (13%), alla riduzione dei tempi di procedura (11%) e all'ampliamento della gamma di Strumenti finanziari proposti (10%).

## 2.2. Il sistema bancario: impatto della crisi e prospettive per i prossimi anni

La situazione del sistema bancario si è evoluta rapidamente negli ultimi anni. Alcuni problemi si sono presentati, sono stati affrontati e in parte risolti, anche con l'aiuto di interventi straordinari di politica monetaria. Si tratta delle difficoltà nella liquidità e raccolta sui mercati, specie internazionali, emerse nel 2011-2012. In seguito, altre difficoltà sono cresciute e sono divenute più rilevanti delle prime. Si tratta del continuo aumento dei *non-performing loans* nei bilanci bancari, derivato dalla lunga recessione che nel frattempo era stata causata. Questo problema non appare ancora in via di soluzione. Rispetto a tre anni fa, quindi, si sono moderati i rischi di non reperire la liquidità e i fondi a medio-lungo termine di cui le banche hanno bisogno, cosa che rischiava di bloccare l'operatività. Ma le condizioni sono lungi dall'essere ottimali, perché i rischi restano elevati, anche se sono di altro tipo: riguardano più la difesa della esigua redditività da potenziali perdite sui crediti. Lungo tutto questo periodo, ha continuato ad agire un altro fattore: la necessità per le banche di tenere la dotazione patrimoniale in linea con i più stringenti requisiti minimi. All'inizio si trattava di rincorrere i nuovi *ratio*, quindi lo sforzo doveva essere (ed è stato) notevole. Oggi, in genere, la questione è riuscire a resistere sugli alti livelli di capitale raggiunti.

Tutto ciò nell'ultimo triennio ha determinato profondi cambiamenti nella struttura del sistema bancario italiano, in particolare nella composizione e dimensione di attività e passività. A subirne le conseguenze è stato soprattutto il credito alle imprese, che si è ridotto fortemente e senza soluzione di continuità nel 2012-2014. Per il prossimo biennio, grazie al miglioramento delle condizioni per il sistema bancario e l'intera economia italiana, è possibile prevedere una debole inversione di tendenza nei prestiti. Smetteranno di cadere, ma ripartiranno troppo lentamente nel 2015 rispetto alla necessità di finanziare l'attesa risalita dell'attività economica in Italia.

Le banche italiane non sono più, in generale, nella condizione di dover aumentare i *ratio* di capitale, come invece due anni fa, quando ha iniziato a entrare in vigore la nuova e più stringente regolamentazione di Basilea 3 (gennaio 2013). Nella maggior parte dei casi oggi le banche sono nella condizione di dover tenere i *ratio* a livelli elevati, facendo in modo che non vengano erosi da eventuali perdite, in particolare per svalutazioni su crediti. Dover resistere su una posizione faticosamente acquisita è, probabilmente, meno difficile che doverla conquistare. La sostanza, però non cambia, e spiega il persistere di un atteggiamento di estrema prudenza degli istituti nell'assunzione di nuovi rischi, in particolare sul credito.

Ci troviamo al momento nel mezzo del lungo periodo di "*phase-in*" della riforma regolamentare di Basilea 3. I nuovi criteri hanno iniziato a entrare in vigore nel gennaio 2013, ma saranno a regime solo dal gennaio 2019. Ogni anno qualcuno dei diversi parametri viene irrigidito, nel processo di avvicinamento ai minimi regolamentari che dovranno essere raggiunti entro 4 anni.

Per quelle banche (poche) che si trovano appena in linea con i minimi provvisori, il graduale innalzamento delle soglie determina di nuovo la necessità di rincorrere. Tuttavia, la maggior parte del sistema bancario è già oggi sopra i minimi che saranno richiesti dal 2019. Quindi oggi è in ampia eccedenza rispetto ai minimi provvisori. Per le banche più grandi, comunque, non potrebbe essere diversamente, perché sono i mercati a "chiedere" di rispettare già oggi le soglie

---

previste a regime.

La regolamentazione prudenziale di Basilea non aiuta il credito, nei suoi complessi meccanismi che mirano a tenere conto del rischio nel calcolo dei *ratio* di capitale.

Per i prestiti, nelle norme di Basilea 3 i *risk weight* sono rimasti penalizzanti, come già erano in Basilea 2, rispetto agli *asset* alternativi (titoli di Stato, cassa, etc.). Nel metodo standardizzato, il peso è pari a zero per i titoli di Stato ad alto *rating* (e per la cassa). Cresce per i titoli a *rating* più basso, fino a 150%<sup>7</sup>. Per i prestiti alle imprese, il peso parte da 20% per quelle con alto *rating* e cresce con i *rating* più bassi, mantenendosi quasi sempre maggiore di quello per i titoli, arrivando anch'esso fino al 150%.

Esiste perciò un incentivo regolamentare per le banche a comprare titoli di Stato invece che erogare prestiti alle imprese. Tale incentivo non è dovuto alla crisi del debito, iniziata nel 2011; era stato creato già prima. Il problema è stata la coincidenza nel *timing* tra l'entrata in vigore delle regole più stringenti (2013) e la situazione economica già difficile. Peraltro, molte banche sono state indotte ad anticipare gli sforzi per raggiungere i nuovi *ratio* già nel 2011 e 2012, in perfetta sovrapposizione con la crisi del debito. In altri termini, la prociclicità insita in Basilea 3 ha giocato al ribasso in questa fase, rendendo la crisi più difficile da risolvere.

### **Valutazioni BCE-EBA: molte luci, qualche ombra**

L'analisi della BCE e dell'EBA sui bilanci delle principali 130 banche europee comprendeva due parti: l'*asset quality review* (AQR) volta a studiare l'adeguatezza del capitale dopo la verifica della qualità degli attivi, la loro valutazione, le garanzie e gli accantonamenti; lo *stress test*, teso ad accertare l'adeguatezza del capitale al verificarsi di uno scenario economico negativo.

L'analisi AQR mostra che nessuno dei 15 maggiori istituti italiani, oggi, ha carenza di capitale rispetto agli elevati requisiti minimi considerati (8% per la parte di migliore qualità), una volta verificata la qualità degli attivi. Tale risultato è stato ottenuto grazie alle misure di rafforzamento patrimoniale realizzate da vari di questi istituti nel 2014 (per 11,1 miliardi totali), che hanno colmato le carenze di capitale riscontrate al dicembre 2013 in 8 banche (per 3,2 miliardi).

Il compito di tenere i *ratio* di capitale in linea con la regolamentazione, che diventa più stringente, è stato reso più complicato dalla tendenza al ribasso della redditività bancaria. Si sono assottigliati gli utili e si è ridotto il flusso di questi che non viene distribuito per alimentare il capitale (anche a parità di quota).

Le ragioni del calo della redditività negli ultimi anni sono state varie. Primo, i tassi di interesse vicini allo zero, che hanno ridotto il margine di interesse delle banche. Secondo, la lunga fase di crisi, che ha reso più difficile e meno redditizia l'attività di negoziazione diversa dal credito. Terzo, i crescenti flussi di svalutazioni su crediti e di accantonamenti ai fondi di rischio (Lusignani e Onado, 2012).

Nel 2012-2013 è proseguita la discesa del margine di interesse, al minimo storico. Gli altri ricavi, invece hanno sostenuto il margine di intermediazione complessivo, che è risalito di poco. Insieme al contenimento dei costi operativi, ciò ha condotto a un recupero del risultato di gestione, rispetto al minimo del 2011. Tuttavia, il peso delle svalutazioni, in particolare sui crediti, ha tenuto basso, in territorio negativo, l'utile netto nel 2013 (-22,7 miliardi di euro). Per l'insieme del sistema bancario, quindi, resta prosciugata la fonte interna di rafforzamento

---

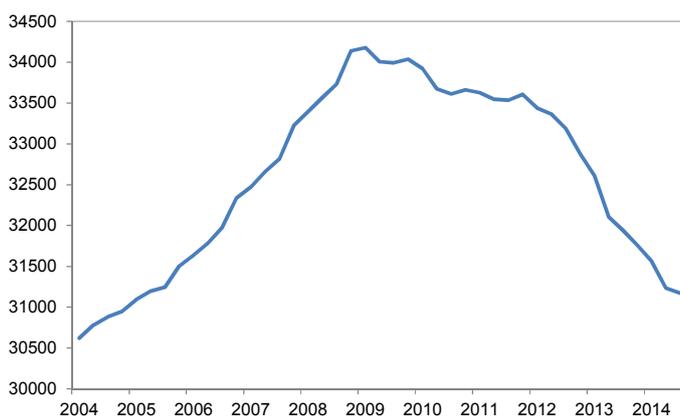
<sup>7</sup> In base a una *national discretion*, l'Autorità di vigilanza nazionale può consentire alle banche del Paese di utilizzare il peso zero per i titoli di stato emessi dal Paese stesso, anche in presenza di un *rating* più basso di quello minimo previsto da Basilea 3 (pari a AA-).

patrimoniale (figura).

Gli indici di redditività hanno mostrato un miglioramento anche nel 2014. Il ROE dell'intero sistema bancario è salito al 2,8% nella prima metà dell'anno, da 1,3% nello stesso periodo del 2013. Si potrebbe trattare di una timida inversione di tendenza della redditività, dopo anni di riduzioni. Ciò grazie al calo del costo della raccolta bancaria, guidato al ribasso dal rendimento del BTP decennale, e alla prevista ripresa dell'economia italiana.

Le banche sono impegnate da anni in un importante sforzo per aumentare l'efficienza operativa, nel tentativo di sostenere la redditività. Inoltre, l'aumento della concorrenza su scala europea, accentuata dalla nascita della Vigilanza Comune, spinge a un ripensamento dei modelli di attività, dell'organizzazione e dell'assetto distributivo. In Italia questo processo ha preso soprattutto la forma di un contenimento dei costi operativi.

**Figura 23 – Sportelli bancari in forte calo**  
(Sportelli bancari Italia, numero, dati trimestrali)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

In particolare, il numero di sportelli bancari è stato ridotto in misura significativa negli ultimi anni, rispetto al picco toccato a inizio 2009. L'inizio della riduzione ha coinciso quindi con la prima recessione. La riduzione degli sportelli era stata contenuta fino a fine 2011 (-571, pari al -1,7%). In seguito si è registrato un crollo verticale (-3006 sportelli in tutto fino a settembre 2014, pari al -8,8%). Ciò ha riportato la presenza di banche sul territorio italiano ai valori del 2005, annullando quindi tutta la forte crescita che si era avuta nel periodo pre-crisi (Figura 23).

Il taglio degli sportelli ha interessato tutte le classi dimensionali di banche. Negli istituti minori è avvenuto in misura più ridotta e solo nella seconda recessione (-5,2% dal picco a inizio 2011)<sup>8</sup>. Per i cruciali rapporti sul territorio tra piccola banca e piccola impresa, dunque, si tratta di un dato in chiaro-scuro: il diradamento delle presenze bancarie c'è stato, ma è stato minore di quello che ha riguardato gli istituti più grandi.

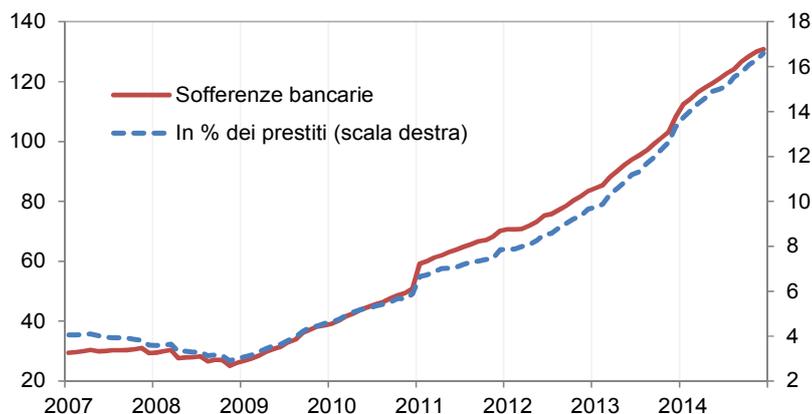
#### **Sofferenze bancarie in crescita**

Nella fase attuale l'erogazione di credito alle imprese è frenata in gran parte dall'accresciuto rischio di credito. Fenomeno che si può misurare sull'andamento delle sofferenze bancarie (figura 24). Le sofferenze sui prestiti alle imprese sono salite a 131 miliardi di euro a fine 2014, da 25 miliardi a fine 2008 (+424%). L'aumento delle sofferenze bancarie e la riduzione del

<sup>8</sup> I dati su sportelli e occupati disaggregati per dimensione degli istituti vanno guardati con cautela, a causa dei numerosi passaggi di classe avvenuti nel corso degli anni. Le riclassificazioni più evidenti hanno riguardato passaggi da banche "grandi" a banche "maggiori".

totale dei prestiti alle imprese, hanno determinato un rapido e costante incremento della quota di credito deteriorato.

**Figura 24 – Sofferenze bancarie in Italia**  
(Imprese, miliardi di euro, dati mensili, stock di fine periodo a prezzi correnti)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

La via maestra per fermare l'aumento delle sofferenze è quella della ripartenza dell'economia italiana. Storicamente, infatti, in Italia e altri Paesi si è avuta una correlazione inversa tra sofferenze e PIL: quando quest'ultimo cresce, lo stock di sofferenze prima frena e poi si riduce, di solito con qualche ritardo.

Il circolo vizioso recessione-sofferenze-credit crunch-recessione in cui siamo immersi da oltre tre anni, ostruisce tale via. Servono misure massicce per ridurre il fardello dei non *performing loans* presenti nei bilanci bancari e sbloccare il canale creditizio. Vari istituti, alcuni in collaborazione tra loro, hanno di recente preso iniziative private (vendita sul mercato, creazione di unità specializzate nella gestione, etc.).

Una delle caratteristiche salienti della crisi finanziaria è stata, fin dall'inizio, l'assottigliarsi della liquidità disponibile sul mercato interbancario per gli istituti dei Paesi cosiddetti periferici, compresa l'Italia.

La riduzione delle risorse complessivamente gestite dal sistema bancario toglie spazio ai prestiti alle imprese, anche a prescindere dalla ricomposizione dell'attivo. Tende, infatti, a ridurre i volumi di credito a parità di quota. I due fenomeni, peraltro, si sono sommati in Italia negli ultimi due anni (2013-2014), amplificando l'impatto sul credito.

La riduzione dei prestiti alle imprese nel 2012-2014 è dovuta alla combinazione di due fattori: primo, la ricomposizione dell'attivo con riduzione della quota impiegata in credito; secondo, la riduzione del totale delle attività bancarie. Il primo effetto è dovuto all'aumento del rischio di credito. Il secondo ai problemi di raccolta e liquidità e alla necessità di rispettare i *ratio* di capitale e ridurre la leva.

#### **Aumento dei prestiti inferiore al fabbisogno delle imprese**

La previsione di un aumento dei prestiti bancari nel 2015-2016, stimata da un recente modello elaborato da ISMEA, non significa che siano finiti i problemi di finanziamento delle imprese. Primo, perché lo stock di credito resterebbe ampiamente inferiore a quello del 2011. Secondo, perché la crescita dei prestiti sarebbe storicamente bassa, mentre alle imprese servirebbero più

---

risorse addizionali di quelle che le banche sarebbero disponibili ad erogare, specie nel primo anno. L'inizio di risalita dei prestiti va interpretato, quindi, come un allentamento della stretta creditizia, non la sua soluzione definitiva<sup>9</sup>.

Se gli investimenti delle imprese crescessero nel 2015-2016 al ritmo medio pre-crisi (+4,8% all'anno nel 2004-2007), le aziende avrebbero bisogno di 28 miliardi di finanziamento addizionale (circa 14 all'anno). Da un lato, a questa cifra bisognerà sommare le esigenze di finanziamento per le scorte di magazzino e le altre necessità di una fase di ripresa. Dall'altro, parte del fabbisogno verrà coperto con fonti non bancarie (capitale proprio, obbligazioni).

La situazione nel 2015-2016 è, nella migliore delle ipotesi, quella di un credito che fa fatica a finanziare la risalita dell'economia. Non più, forse, un canale bancario che ostacola con forza l'attività economica (come nel 2012-2014), ma sicuramente non un credito che traina e amplia la crescita (come era avvenuto nel 2003-2007).

### **2.2.1. *Interventi per sostenere il credito***

Il realizzarsi della previsione formulata nel paragrafo precedente può essere favorito con l'adozione di ulteriori misure di sostegno. Alle banche va lasciato il compito di agire in modo da realizzare le ipotesi favorevoli qui assunte sul fronte del capitale<sup>10</sup>. Negli ultimi anni hanno già dimostrato di poter fare tanto sull'irrobustimento patrimoniale, nonostante le difficoltà.

Lo spazio per un intervento pubblico, viceversa, è ampio in riferimento alla seconda variabile chiave dello scenario: l'avversione al rischio da parte delle banche. Su questo fronte il mercato ha dimostrato negli ultimi anni di non riuscire a fare da solo. Misure importanti sono già state messe in campo e hanno attutito la caduta del credito. Ulteriori misure di mitigazione del rischio di credito potrebbero, anzitutto, evitare il concretizzarsi del rischio al ribasso insito nello scenario, ovvero che gli istituti decidano di proseguire nella sostituzione di prestiti con titoli di Stato. Inoltre, se ben disegnato e di ampiezza sufficiente, un tale intervento potrebbe spingere le banche ad andare oltre questa ipotesi prudente, cioè invertire la rotta sul fronte della ricomposizione degli *asset*, a favore dei prestiti e non più dei titoli.

---

<sup>9</sup> L'ipotesi alla base dell'esercizio previsivo sul credito, elaborato in questo lavoro dal lato dell'offerta, è che lo stock di prestiti a fine 2014 è così basso che le imprese (in aggregato) vogliono prendere a prestito nel 2015-2016 qualsiasi ammontare venga loro offerto dalle banche. Ciò equivale a dire che si parte da una situazione di credit crunch, in cui è stata la caduta dell'offerta a determinare la riduzione del credito erogato.

<sup>10</sup> Interventi sulla deducibilità di perdite e utili non distribuiti delle banche possono facilitare il loro rafforzamento patrimoniale. Misure in questa direzione sono già state adottate in Italia negli ultimi anni.

---

## 2.3. Quantificazione del *gap* di mercato

### 2.3.1. *Struttura del lavoro*

Questa sezione del documento, si occuperà in maniera specifica della valutazione *ex ante* del mercato creditizio per l'agricoltura italiana, cercando di evidenziare se negli anni recenti ci sia stato un *gap* tra domanda e offerta di credito (*credit crunch*) ovvero, se la diminuzione del credito a medio lungo termine erogato dagli istituti di credito alle aziende agricole italiane sia il risultato inevitabile delle mutate condizioni di mercato e di competitività delle stesse aziende.

Uno spazio ampio è dedicato alla presentazione di un modello economico-econometrico che ci permetterà di rilevare, utilizzando dati sul credito reali e dati stimati sulla domanda potenziale da parte delle aziende agricole, l'eventualità di un *gap* tra domanda ed offerta per il credito a medio-lungo termine.

### 2.3.2. *Modello econometrico e stima del credit crunch per le aziende agricole italiane*

La crisi finanziaria esplosa negli Stati Uniti nel corso del 2007, a partire dalla quale le economie mondiali hanno dovuto fronteggiare la peggiore recessione economica verificatasi dal secondo dopoguerra, ha fatto nascere a livello globale il rischio concreto di un "*credit crunch*", ossia un "calo dell'offerta di prestiti che non riflette una riduzione della domanda ovvero il peggioramento del rischio d'insolvenza, bensì scelte e vincoli interni alle stesse banche".

La crisi ha, infatti, provocato la precarietà del mercato creditizio e finanziario, nonché forti tensioni nella posizione patrimoniale e finanziaria degli intermediari, costringendoli a frenare la concessione di credito. Come riportano Panetta et al. (2010), con lo scoppio delle turbolenze economiche, la dinamica dei prestiti si è progressivamente indebolita in tutte le economie sviluppate, compreso il nostro Paese; tali rallentamenti sono il frutto del concorso di una serie di fattori esogeni, tra cui le turbolenze dei mercati dei capitali, la debolezza del settore immobiliare, il crollo della spesa per consumi e investimenti, nonché il peggioramento del merito creditizio della clientela bancaria. Una tale concomitanza di fenomeni rende tuttavia difficoltoso stabilire in modo decisivo se il rallentamento del credito concesso sia attribuibile ad una contrazione nella domanda da parte di famiglie e imprese, piuttosto che ad una contrazione dell'offerta bancaria. Quello che è certo, è che la mancanza di canali di finanziamento può cagionare pesanti conseguenze sull'economia reale, giacché la mancanza di finanziamenti può imporre alle aziende il ridimensionamento dei programmi d'investimento e alle famiglie la riduzione dei consumi, amplificando l'effetto negativo di shock reali sull'attività produttiva e sull'occupazione.

### 2.3.3. *Analisi empirica per una stima del credit crunch in agricoltura*

In questa sezione, si cercherà di stabilire se, e in che misura, il rallentamento del credito bancario registrato negli ultimi anni in Italia sia classificabile come una vera e propria crisi del credito, intesa come "una situazione nella quale l'offerta di credito è ristretta al di sotto dei livelli generalmente identificabili ad un dato tasso di interesse prevalente sul mercato e di profittabilità dei progetti di investimento".

E' opportuno precisare che, anche se a livello teorico è riconoscibile una netta differenza tra il

---

concetto di razionamento del credito e di stretta creditizia - il primo identificabile come l'equilibrio risultante del mercato del credito a seguito del verificarsi di fenomeni caratterizzati da asimmetria informativa, azzardo morale e selezione avversa, il secondo come un ampio shock negativo nell'offerta, risultante da un declino delle risorse delle banche o come conseguenza delle modifiche normative – il risultato empirico è, almeno nel breve periodo, il medesimo: la domanda supera l'offerta.

Il problema principale con questa tipologia di identificazione risiede nel fatto che soltanto il volume di credito realizzato può essere osservato, poiché non sono disponibili dati puntuali né per la domanda, né per l'offerta di credito. Per ovviare a questo problema è stato implementato un modello econometrico descritto nel paragrafo seguente.

#### 2.3.4. ***Risultati del modello econometrico a livello nazionale***

L'analisi del *credit crunch* richiede l'identificazione separata di offerta e domanda di credito, al fine di determinare quale parte del mercato stia limitando l'altra. A tale scopo, è stato implementato un modello econometrico di disequilibrio domanda offerta ispirato al *disequilibrium model* proposto da Schmidt e Zwick (2012), che a loro volta si rifanno al nuovo approccio basato sull'inferenza bayesiana suggerito da Bauwens e Lubrano (2006). Il modello, partendo dal volume di credito erogato che si è effettivamente osservato nel periodo di tempo preso in considerazione, permette di stimare una funzione per la domanda e una funzione per l'offerta di credito, sulla base di una serie di variabili indipendenti riconosciute come determinanti per le due componenti del mercato del credito. Grazie alla contemporanea stima dei valori per la domanda e l'offerta, si è in grado di capire quale dei due lati del mercato del credito sia inferiore all'altro, andando così a determinare il volume di credito effettivo. Nello specifico, tale modello permette di osservare mensilmente se il volume di credito realizzato sia uguale alla domanda di credito (eccesso di offerta), all'offerta di credito (*credit crunch*) ovvero eguagli entrambe le componenti del credito (equilibrio).

Relativamente alla funzione della domanda stimata, abbiamo ottenuto che il prodotto interno lordo e il volume del credito erogato nel trimestre antecedente al trimestre analizzato sono le variabili maggiormente significative nel determinare la domanda di credito.

Va evidenziato da subito che le variabili chiave utilizzate in questo modello (prodotto interno lordo e volume del credito erogato), sono riferite all'universo del settore agricolo.

Nel dettaglio, per la stima della domanda, la variabile considerata per la stima del modello, oltre al prodotto interno lordo agricolo, è il tasso nominale del mercato dei capitali, rilevabile correntemente. L'aspettativa *ex ante* è di una correlazione negativa tra il tasso nominale del mercato dei capitali e la domanda di credito, dato che con il diminuire del costo del capitale la domanda dovrebbe aumentare. Nel caso del PIL agricolo, invece, inteso come un'approssimazione dell'attività economica in generale del settore, si presume una correlazione positiva: un aumento del prodotto interno lordo dovrebbe portare ad un incremento nella quantità di credito domandata.

Per la funzione di offerta, si è considerato il tasso di interesse sui prestiti commerciali a breve termine rilevati sul mercato (presumendo che tale variabile indipendente sia positivamente correlata all'offerta, dato che si assiste ad un'estensione dell'offerta con un incremento del tasso), la somma del volume dei depositi a breve termine e il patrimonio netto del sistema bancario (che influenzano l'offerta di credito bancario LCt e che corrisponde ad un'approssimazione della capacità della banca di concedere prestiti) e l'andamento degli indici azionari.

Noto il valore reale del credito a medio-lungo termine erogato per il settore agricolo, il valore stimato per l'offerta ci rende già una differenza tra il mercato reale e quello ideale.

---

Evidentemente, il *credit crunch* va verificato mettendo però in confronto il valore dell'offerta stimata con la domanda stimata.

I tassi di interesse considerati, così come la somma del volume dei depositi a breve termine e il patrimonio netto delle banche, e l'andamento degli indici azionari, sono quelli rilevati per l'intero sistema economico; riguardo i tassi di interesse, potrebbero esserci differenze per il settore agricolo ma, non avendo dati affidabili in tal senso, e rimanendo ferma la validità dell'analisi, si è preferito procedere in questo modo.

Inoltre, abbiamo considerato una variabile indipendente, intesa come il differenziale tra il tasso di interesse sui prestiti commerciali a breve termine e il tasso di interesse sui depositi, interpretabile come una misura del rischio, in linea con quanto assunto da Stiglitz e Weiss (1981), i quali hanno argomentato come il tasso d'interesse potesse essere visto come un "dispositivo di screening", dato che tassi di interesse elevati, spesso accettati solo perché il progetto del mutuatario è molto rischioso, indicano un'alta probabilità di default.

Stimato il volume della domanda e quello dell'offerta, abbiamo confrontato per ogni valore mensile i valori delle due funzioni. In questo modo, è stato possibile comprendere quale parte del mercato abbia determinato il risultato effettivo di mercato (il volume di credito) e, nello specifico, se si era in una condizione di eccesso di offerta, ovvero di domanda per il settore agricolo.

Per quanto riguarda la domanda, è facile comprendere come domanda di credito e GDP (prodotto interno lordo agricolo) siano strettamente connesse in una relazione biunivoca. Se da un lato è vero che l'attività economica viene strettamente influenzata dalla disponibilità di accedere ai finanziamenti per le imprese, è anche vero che la domanda di credito a sua volta è influenzata dall'andamento economico generale del settore. Le imprese, infatti, di fronte a un andamento positivo del *trend* economico, esprimibile mediante valori crescenti del GDP, sono indotte a ricorrere a nuove linee di finanziamento per sostenere nuovi investimenti e la produzione. Dall'altro, di fronte a *trend* negativi, la domanda è presumibile si contragga. Per quanto concerne il volume del credito erogato antecedentemente, è possibile intuire il perché di una correlazione positiva dalle seguenti considerazioni. Se le imprese assistono ad un aumento nei volumi del credito effettivamente erogato, sono indotte ad accrescere la loro domanda di finanziamenti in quanto presumono che vi sia stato un allentamento nei criteri di concessione del credito da parte delle banche. Quindi, di fronte ad un aumento del credito nel trimestre appena trascorso, le imprese accrescono la loro domanda e, viceversa, in caso di minor volume.

Nel caso del differenziale dei tassi, dal lato dell'offerta, si ha una correlazione negativa. Tale fenomeno è giustificabile interpretando tale differenziale come una *proxy* del rischio assunto dalle banche. Nello specifico, si presume che tassi di interessi elevati siano il frutto dell'alta rischiosità del progetto a cui sono correlati. All'aumentare della rischiosità dei progetti le banche saranno meno propense a erogare credito. Un aumento nella capacità della banca di elargire prestiti influenza positivamente l'offerta e viceversa. Analizzando i risultati del modello l'andamento degli indici azionari appare non rilevante nella determinazione del volume di credito offerto, pur essendo positivamente correlato all'offerta. I risultati ottenuti in termini di fabbisogno sono riportati in tabella .

**Tabella 5: *Credit crunch* stimato in Italia per Macro-aree tra il 2006/09 e il 2010/2012**

Area	2007/09	Media annua	2010/12	Media annua
------	---------	-------------	---------	-------------

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

Quello che emerge in maniera abbastanza netta è il razionamento nell'ultimo triennio stimato per tutto il territorio nazionale su base media annua (soprattutto se ponderiamo i valori assoluti del *credit crunch* stimato sul valore della PLV per macroarea). Ricordiamo che i valori ottenuti sono il risultato dell'applicazione del modello econometrico considerando soltanto l'indebitamento di ML con un margine di errore pari al  $\pm 5\%$ .

Allo stato, non è semplice fare previsioni per il periodo della programmazione in corso in quanto troppe variabili potrebbero cambiare per rendere attendibile una stima. Quello che si può dire è che guardando le proiezioni macroeconomiche per il prossimo biennio, non è azzardato aspettarsi una permanenza di forte criticità per il triennio 2015-2018.

### 2.3.5. *Il credit crunch in Toscana*

Su base regionale, utilizzando la stessa metodologia ma sostituendo al dato nazionale del pil agricolo e del credito a MLT i rispettivi valori regionali, emerge come la Toscana presenti tra i valori importanti a livello nazionale. I valori espressi in tabella rappresentano, come nel caso nazionale, un valore medio annuo stimato sul triennio 2010-2012.

Il valore per la Toscana si attesta su 12 milioni di euro (media annua) per un totale nel triennio considerato di 35 milioni di euro.

**Tabella 6 : Stima *credit crunch* su base regionale triennio 2010-2012**

Regione		Mln Euro	Media annua
Area Nord	Val d'Aosta	**	**
	Piemonte	35	12
	Lombardia	45	15
	Veneto	25	8.5
	Trentino	15	5
	Friuli	10	3.5
	Liguria	5	2

---

	Emilia Romagna	40	13
<b>Area Centro</b>	Toscana	35	12
	Umbria	10	3.5
	Marche	10	3
	Lazio	25	8
	Abruzzo	5	2
<b>Area Sud</b>	Molise	**	**
	Campania	20	7
	Puglia	20	6.8
	Sicilia	30	10
	Calabria	10	3.5
	Sardegna	5	2
	Basilicata	5	2

### **3. Strumenti finanziari individuati e verifica del valore aggiunto**

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0 cm, Sporgente 0,63 cm, Struttura + Livello:1 + Stile numerazione: 1, 2, 3, ... + Comincia da:1 + Allineamento: A sinistra + Allinea a: 0 cm + Tabulazione dopo: 0,63 cm + Rientra di: 0,63 cm

Nel capitolo 1 si evidenziano alcune debolezze relative al settore agricolo e agro-alimentare che rendono opportuno un intervento pubblico diretto a sostenere investimenti a favore della competitività delle imprese e dell'efficienza complessiva della filiera alimentare.

Nel capitolo 2 è stata dimostrata l'esistenza di rilevanti criticità e, in particolare, di un consistenze *gap* sul mercato del credito a medio e lungo termine per le imprese agricole. Tale *gap* limita la capacità delle imprese stesse di reperire sul mercato privato i capitali funzionali alle necessità di investimento precedentemente accennate e può incidere negativamente sull'efficacia del programma di sviluppo rurale.

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

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

I vantaggi dell'utilizzo di Strumenti finanziari nel programma di sviluppo rurale della Regione Toscana non sono esclusivamente legati all'esistenza e alla dimensione del *gap* tra domanda e offerta di capitali sul mercato privato.

Il PSR è basato su un rigoroso percorso logico in base al quale, partendo da un'analisi della situazione di partenza, sono individuati una serie di fabbisogni di intervento, affrontati tramite specifiche misure di sostegno. Con riferimento specifico al tema della competitività delle imprese e all'efficienza del mercato (ambito tipico di intervento per gli Strumenti finanziari), le misure individuate nel programma prevedono essenzialmente l'incentivo alla realizzazione di determinate tipologie di investimento, tramite una riduzione del costo degli stessi. L'erogazione di questo tipo di sostegno, tradizionalmente programmata tramite sovvenzioni dirette a fondo perduto, può essere efficacemente realizzata anche tramite forme di sostegno rimborsabile, quale quello fornito da Strumenti finanziari pubblici.

Alcuni studi dimostrano come l'utilizzo di strumenti di sostegno rimborsabile migliori l'efficacia degli interventi (Bodonio e Martini, 2012), anche indipendentemente dall'esistenza di un *gap* evidente sul mercato privato dei capitali. Ciò è dovuto a diversi fattori (esaminati in

---

dettaglio nel corso del capitolo) quali una maggiore garanzia della redditività e sostenibilità finanziaria delle operazioni, una maggiore disciplina finanziaria e una riduzione del rischio di azzardo morale per i beneficiari.

L'utilizzo di Strumenti finanziari ben costruiti, basati sulla collaborazione tra soggetti pubblici e operatori privati, consente di superare eventuali effetti distorsivi e di spiazzamento sul mercato privato dei capitali.

Partendo da queste considerazioni di base, l'obiettivo del presente capitolo è quello di valutare, sia sotto l'aspetto quantitativo che qualitativo, il valore aggiunto che gli Strumenti finanziari individuati possono garantire nell'attuazione dei programmi.

### 3.1. Gli Strumenti finanziari oggetto di valutazione

La stima del valore aggiunto è basata sull'ipotesi di utilizzo, per l'attuazione di una misura PSR, di tre Strumenti finanziari, operanti in sinergia tra loro ed eventualmente in combinazione con l'erogazione di sovvenzioni dirette a fondo perduto. Gli Strumenti ipotizzati sono:

- Fondo di garanzia a prima richiesta;
- Fondo crediti in *risk-sharing* con le banche (inclusi microfinanziamenti);
- Fondo microcredito in assenza di risk sharing;

Si tratta di Strumenti, ampiamente utilizzati per le politiche pubbliche a sostegno del mercato dei capitali, anche nell'ambito delle politiche dell'Unione europea a sostegno delle imprese e degli investimenti.

Gli strumenti sono stati individuati in quanto appaiono innanzi tutto idonei a rispondere alle criticità che caratterizzano il mercato del credito bancario per le imprese agricole descritte nel capitolo 2.

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

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

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

La creazione di un Fondo di credito con risorse pubbliche e private (bancarie) in comune rappresenta un ulteriore elemento utile considerato il contesto. Un simile strumento infatti, è in grado di assicurare un duplice sostegno, fornendo liquidità e assumendo il rischio su una quota del finanziamento. In Toscana si tratterebbe di un intervento sostanzialmente nuovo.

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0,73 cm, Sporgente 0,52 cm, Puntato + Livello:1 + Allinea a: 1,39 cm + Tabulazione dopo: 0 cm + Rientra di: 2,02 cm, Tabulazioni: Non a 1,27 cm

---

Nell'ambito di questo strumento verrà posta attenzione anche alla concessione di microfinanziamenti (25.000/30.000) al fine di permettere l'accesso al credito anche a soggetti con profili di rischio maggiore (in questo caso la percentuale di risk sharing potrebbe essere più alta di quella tipicamente pari al 50%). Lo strumento potrebbe avere un focus specifico su intermediari finanziari più piccoli (tipicamente banche locali per le quali la provvista finanziaria può essere più importante) e per tipologie di prestiti di importo minore e per imprese più piccole.

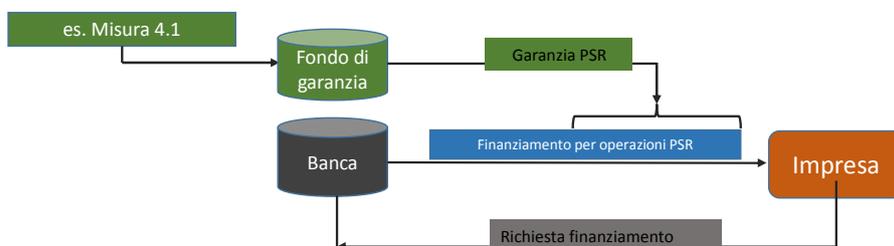
La creazione di Fondo microcredito con risorse pubbliche è giustificata dalla necessità di rispondere alle esigenze di finanziamento di piccolo importo che molte piccole imprese agricole (tessuto rilevante dell'imprenditoria agricola toscana) palesano sia in momento di calamità ma anche per fronteggiare piccoli investimenti. Tali prestiti da un lato vengono spesso considerati troppo onerosi per le banche sotto il profilo procedurale e amministrativo rispetto ai margini conseguibili, dall'altro non possono essere erogati con gli stessi criteri di affidamento che spesso il rispetto dei vincoli di Basilea 3 impongono. La Regione Toscana ritiene dunque di adottare anche strumenti gestionali del Fondo che esulino dal mondo bancario, dunque in assenza di risk sharing.

Verificato che i tre Strumenti individuati appaiono idonei a rispondere alle criticità rilevate sul mercato del credito, nel seguito del capitolo sarà condotta una valutazione, di carattere quantitativo e qualitativo, del valore aggiunto che gli Strumenti stessi possono fornire nell'attuazione dei programmi, anche indipendentemente di fallimenti del mercato dei capitali. A questo scopo, gli Strumenti sono valutati sulla base di un'analisi comparativa rispetto ad altre potenziali modalità di intervento.

## 3.2. Descrizione degli Strumenti

### 3.2.1. Fondo di garanzia

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



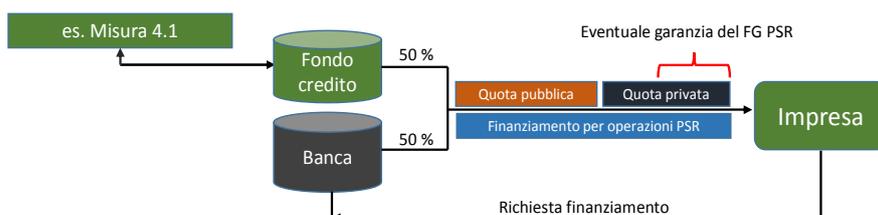
La garanzia, nell'esempio, copre fino al 70 per cento del prestito (negli scenari di simulazione presentati nei paragrafi seguenti la quota di prestito garantita è fissata al 50 per cento).

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

Il Fondo inoltre, effettua una valutazione del rischio su ciascuna garanzia rilasciata, sulla base di un proprio modello di *rating* specifico per le imprese agricole. Sulla base della valutazione individuale, è calcolata la quota relativa al rischio del costo di ciascuna operazione. Gli introiti derivanti dalle commissioni calcolate, confluiscono in una fondo rischi, destinato a coprire le perdite attese sulle operazioni. Il costo delle operazioni può essere posto a carico dell'impresa garantita (in tal caso il Fondo opera come "non aiuto" ai sensi della normativa comunitaria), oppure essere posto a carico del programma di sviluppo rurale, erogando un aiuto al beneficiario.

### 3.2.2. *Fondo crediti*

Il Fondo di credito è costituito tramite il versamento di una quota del *budget* di una misura PSR, finalizzata al rilascio di prestiti agevolati alle imprese, per operazioni ammissibili alla misura da cui le risorse provengono



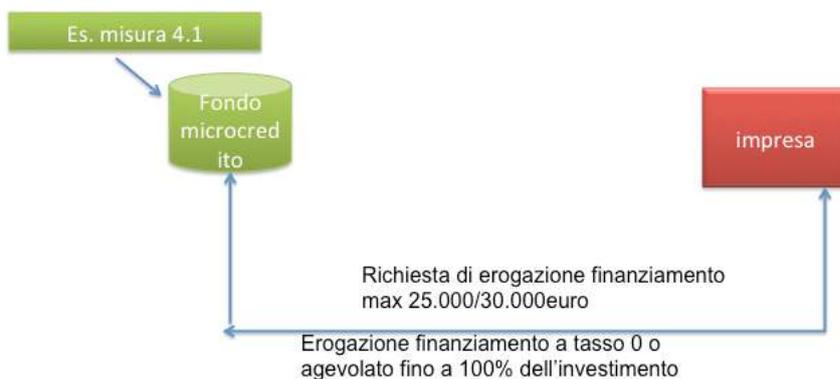
A valere su tali risorse, il gestore del Fondo rilascia finanziamenti agevolati in *risk-sharing* con le banche. Ciascun finanziamento è rilasciato utilizzando, per il 50 per cento le risorse PSR (a tasso agevolato o tasso 0), per il restante 50 per cento risorse bancarie (a tasso ordinario).

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

La quota privata del finanziamento può essere coperta dalla garanzia del Fondo PSR (paragrafo precedente).

### 3.2.3. *Fondo microcredito*

Il fondo microcredito è un fondo prestito la cui particolarità è che l'importo massimo del finanziamento non supera i 25.000/30.000 euro. Il fondo è costituito tramite il versamento di una quota del *budget* di una misura PSR, finalizzata al rilascio di prestiti agevolati alle imprese, per operazioni ammissibili alla misura da cui le risorse provengono.



A valere su tali risorse il gestore del Fondo rilascia finanziamenti agevolati in assenza di risk sharing con le banche. Ciascun finanziamento è rilasciato utilizzando, per l'80-100 per cento delle risorse PSR (a tasso agevolato o tasso 0). A causa dell'assenza di risk sharing dovrà essere attivato in regime de minimis agricolo, ai sensi del Reg. UE n. 1408/2013 (per le imprese che operano nel settore della produzione primaria di prodotti agricoli) o extragricolo, ai sensi del Reg. UE n. 1407/203 (per le imprese che operano nel settore della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli),

### 3.3. Valutazione comparata del valore aggiunto in termini quantitativi

Obiettivo del presente paragrafo è quello di realizzare una valutazione, in termini comparativi, del valore aggiunto che gli Strumenti finanziari considerati (Fondo di garanzia, Fondo credito e fondo microcredito) possono fornire nell'attuazione di PSR 2014-2020.

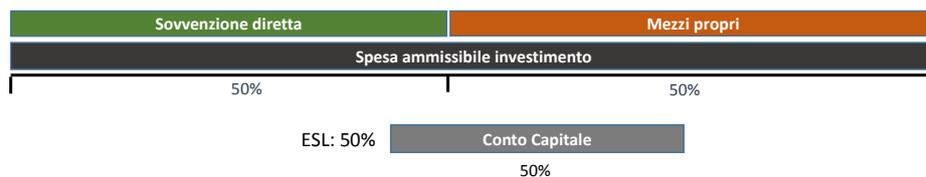
Occorre innanzi tutto tener presente che, sulla base delle disposizioni regolamentari, gli Strumenti possono essere utilizzati sia come forma esclusiva di intervento, sia in combinazione tra loro e/o in combinazione con aiuti sotto forma di sovvenzione diretta a fondo perduto. Se si considera che queste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

L'analisi seguente è basata sul confronto di sei diversi scenari per l'attuazione di una ipotetica misura PSR. In particolare, uno scenario di base (Scenario 1), che prevede una modalità di erogazione "classica" (sovvenzione diretta a fondo perduto), è utilizzato come termine di paragone per l'analisi di cinque ulteriori scenari.

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

Di seguito sono presentate le sei ipotesi analizzate.

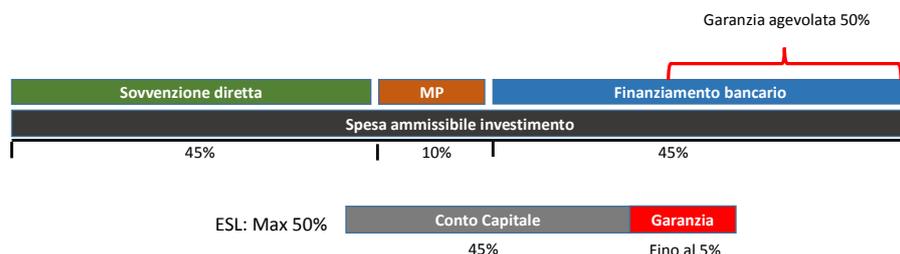
***Scenario 1: Sovvenzione diretta a fondo perduto fino al 50 per cento delle spese ammissibili***



Si tratta della tradizionale modalità di erogazione dell'aiuto utilizzata nell'ambito dei PSR, vale a dire la concessione di un aiuto tramite sovvenzione diretta a fondo perduto a copertura parziale dei costi di investimento sostenuti per un determinato progetto. Nell'esempio considerato, la sovvenzione è pari al 50 per cento delle spese ammissibili (aliquota di sostegno per le regioni meno sviluppate).

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

### Scenario 2: sovvenzione diretta a fondo perduto con garanzia su prestiti bancari



In questo scenario, partendo sempre da un'aliquota massima di sostegno pari al 50 per cento, si prevede l'erogazione di un aiuto sotto forma di sovvenzione pari al massimo al 45 per cento delle spese ammissibili ed una riserva del 5 per cento del sostegno per il rilascio di una garanzia a copertura di un eventuale finanziamento, acceso dall'impresa presso una banca per il finanziamento della quota non sovvenzionabile dei costi di investimento.

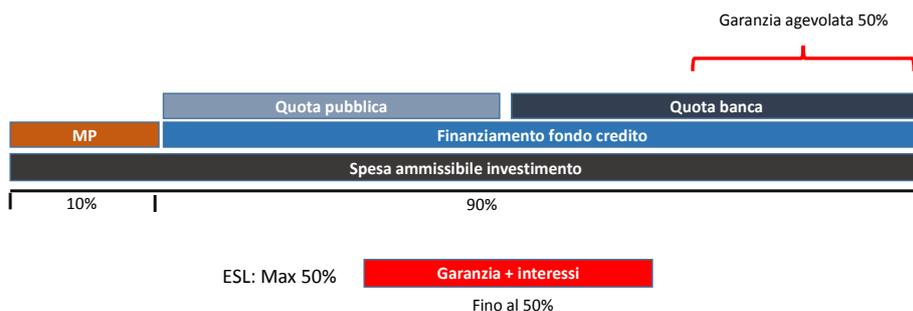
L'ipotesi è quella di un prestito con valore nominale pari al 45 per cento delle spese ammissibili. Si ipotizza il finanziamento con apporto di mezzi propri da parte del beneficiario pari al 10 per cento delle spese ammissibili (si tratta di una quota minima per ridurre l'azzardo morale, sia a beneficio del finanziatore pubblico che di quello privato).

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

- per l'erogazione delle sovvenzioni per un valore complessivo pari al 45 per cento del valore totale degli investimenti;
- per il rilascio delle garanzie, in particolare:
  - per la costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio delle garanzie;
  - per la copertura delle commissioni di garanzia di ciascun beneficiario da corrispondere al gestore del Fondo.

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 1,87 cm, Puntato + Livello:1 + Allinea a: 2,39 cm + Tabulazione dopo: 0 cm + Rientra di: 3,02 cm

### Scenario 3: Prestito agevolato pari al 90 per cento della spesa ammissibile con garanzia sulla quota privata del prestito



Sotto questa ipotesi il progetto è finanziato tramite un prestito agevolato erogato da un Fondo credito costituito con risorse PSR. Il Fondo credito opera in *risk sharing* con le banche, che partecipano a ciascuna finanziamento con una quota pari al 50 per cento. La quota privata del finanziamento è assistita al 50 per cento da una garanzia agevolata rilasciata da un Fondo garanzia PSR.

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

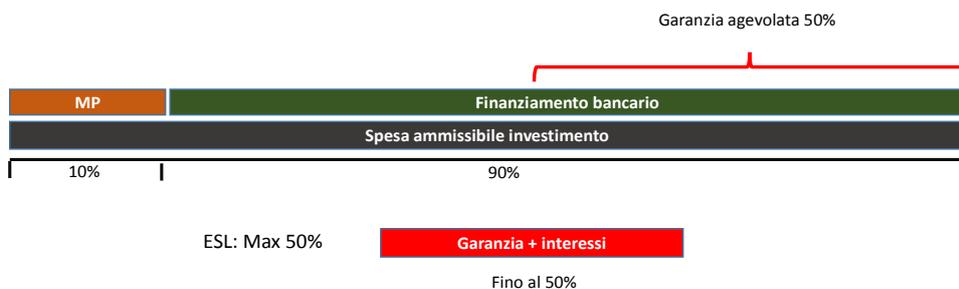
- per il rilascio del finanziamento agevolato, in particolare:
  - per la costituzione del capitale rotativo del Fondo credito;
- per il rilascio delle garanzie, in particolare:
  - per la costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio delle garanzie;
  - per la copertura delle commissioni di garanzia di ciascun beneficiario da corrispondere al gestore del Fondo.

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 1,87 cm, Puntato + Livello:1 + Allinea a: 2,39 cm + Tabulazione dopo: 0 cm + Rientra di: 3,02 cm

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 1,87 cm, Puntato + Livello:1 + Allinea a: 2,39 cm + Tabulazione dopo: 0 cm + Rientra di: 3,02 cm

È opportuno precisare che l'intervento del Fondo credito è realizzato a tasso agevolato (relativamente alla quota pubblica del finanziamento). L'agevolazione sugli interessi non comporta tuttavia un fabbisogno finanziario a carico del PSR, in quanto si tratta semplicemente di un costo opportunità, costituito dal mancato incasso per interessi da parte del Fondo. Alla quota pubblica dei finanziamenti potrebbe in ogni caso essere applicato un tasso minimo a copertura totale o parziale delle spese amministrative dello strumento. Nel caso del Fondo di garanzia, a carico del PSR è posto, sia il costo per la costituzione del capitale rotativo, sia quello relativo alla copertura delle commissioni di garanzia dei beneficiari. Il Fondo di garanzia ipotizzato infatti, prevede la costituzione di un fondo rischi a copertura del rischio di "perdita attesa", tramite le commissioni applicate a ciascuna garanzia rilasciata. Il rilascio di garanzie agevolate dunque, necessita della copertura del programma per i costi di commissione non pagati dai beneficiari. Occorre tener presente che la costituzione di un fondo rischi tutela le risorse FEASR versate a capitale dal rischio di perdita attesa, rendendo più probabile un loro completo rientro a chiusura dell'intervento.

**Scenario 4: Abbuono interesse e garanzia pubblica agevolata su prestito bancario pari al 90 per cento della spesa ammissibile**

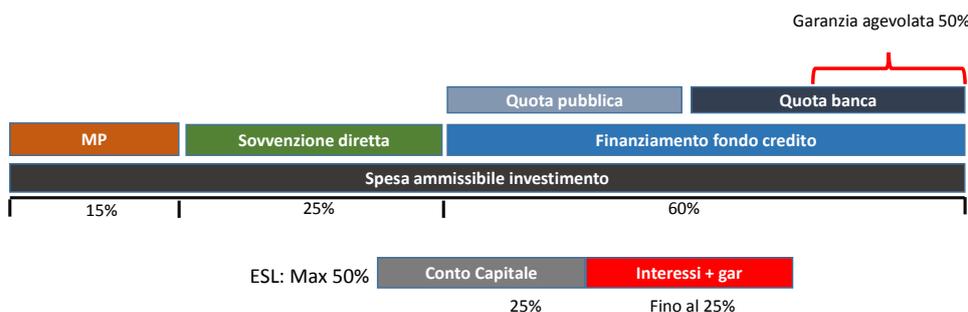


In questo caso, l'intervento della misura si limita a coprire, per intero o parzialmente, il costo degli interessi su un finanziamento bancario a copertura del 90 per cento delle spese ammissibili del progetto. Oltre al costo degli interessi, il programma copre il costo di una garanzia sul 50 per cento del finanziamento bancario.

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

- per la copertura parziale o totale del costo degli interessi sul finanziamento;
- per la copertura parziale o totale del costo della commissione di garanzia.

**Scenario 5: Sovvenzione diretta (25 per cento dell'investimento) abbinata a prestito del Fondo crediti (60 per cento) e garanzia sulla quota privata del prestito**



Questo scenario prevede l'abbinamento della sovvenzione diretta ad un prestito agevolato concesso tramite un Fondo credito. In particolare, a fronte di un investimento ammissibile pari a 100, 25 sono coperti tramite una sovvenzione diretta e 60 da un prestito agevolato. Il restante 15 è coperto con apporto di mezzi propri del beneficiario (a riduzione del rischio di azzardo morale).

L'intervento del Fondo crediti e del Fondo di garanzia PSR avviene alle stesse condizioni previste nello scenario 3.

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

- per l'erogazione delle sovvenzioni per un valore complessivo pari al 25 per cento del valore complessivo degli investimenti;
- per il rilascio dei prestiti agevolati, in particolare:

○ per la costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio dei finanziamenti

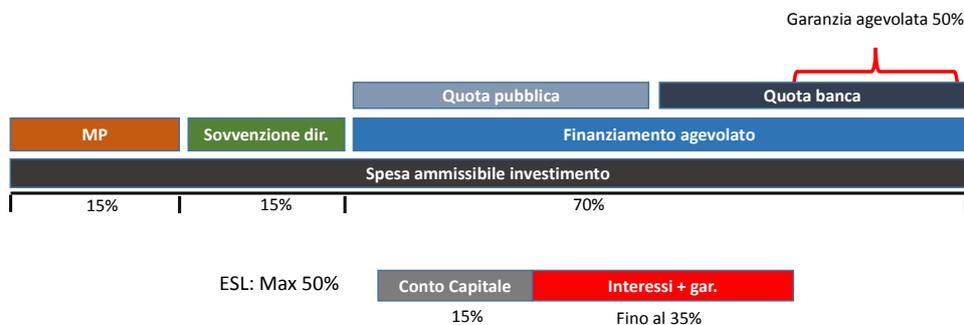
**Formattato:** Rientro: Sinistro: 1,62 cm, Puntato + Livello:1 + Allinea a: 0,63 cm + Tabulazione dopo: 0 cm + Rientra di: 1,27 cm, Tabulazioni: Non a 1,27 cm

- per il rilascio delle garanzie, in particolare:

- per la costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio delle garanzie;
- per la copertura delle commissioni di garanzia di ciascun beneficiario da corrispondere al gestore del Fondo.

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 1,62 cm, Puntato + Livello:1 + Allinea a: 0,63 cm + Tabulazione dopo: 0 cm + Rientra di: 1,27 cm, Tabulazioni: Non a 1,27 cm

**Scenario 6: Sovvenzione diretta (15 per cento dell'investimento) abbinata a prestito del Fondo crediti (70 per cento) e garanzia sulla quota privata del prestito**



Questo scenario è in gran parte analogo a quello precedente. In questo caso tuttavia, viene fortemente ridotto l'intervento tramite sovvenzione diretta (15 per cento), a favore di un incremento dell'intervento del Fondo credito (70 per cento). Rimane ferma al 15 per cento la quota finanziata con mezzi propri dal beneficiario.

**Scenario 7: Fondo microcredito (90 per cento) e apporto mezzi propri per 10%**

Sotto questa ipotesi il progetto è finanziato tramite un prestito agevolato erogato da un Fondo microcredito costituito con risorse PSR. Il Fondo credito opera senza *risk sharing* con le banche, ma in autonoma gestione da parte dell'autorità di gestione o altro soggetto deputato.



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

- per il rilascio del finanziamento agevolato, in particolare:

- per la costituzione del capitale rotativo del Fondo credito;
- per la copertura parziale o totale del costo degli interessi sul finanziamento;

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 1,87 cm, Puntato + Livello:1 + Allinea a: 2,39 cm + Tabulazione dopo: 0 cm + Rientra di: 3,02 cm

È opportuno precisare che l'intervento del Fondo microcredito è realizzato a tasso agevolato (relativamente alla quota pubblica del finanziamento).

**Tabella 7: riepilogo fabbisogni finanziari a carico del PSR per gli SF**

	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Scenario 6	Scenario 7
<b>Sovvenzione diretta</b>	50%	45%	0%	0%	25%	15%	0%
<b>Apporto mezzi propri</b>	50%	10%	10%	10%	15%	15%	10%
<b>Finanziamento di terzi - con eventuale sostegno pubblico tramite:</b>	0%	45%	90%	90%	60%	70%	90%
Fondo di garanzia	No	Si	Si	No	Si	Si	No
Fondo credito	No	No	Si	No	Si	Si	Si
Abbuono interessi	No	No	No	Si	No	No	No
<b>Capitale rotativo garanzia</b>							
<b>Capitale rotativo fondo credito</b>							
<b>Budget per abbattimento commissioni di garanzia</b>							
<b>Budget per abbattimento interessi</b>							

### Valutazione comparativa del valore aggiunto delle ipotesi considerate

Le precedenti ipotesi sono state confrontate sulla base di 6 indicatori, al fine di realizzare un'analisi comparativa del valore aggiunto che possono offrire al programma. Gli indicatori sono stati determinati tramite un algoritmo realizzato su un foglio di calcolo di *Microsoft Excel*.

L'algoritmo parte da un valore obiettivo in termini di investimenti complessivi che si intende ottenere tramite la misura del programma. Questo valore è ripartito tra le diverse fonti di finanziamento del progetto, secondo le percentuali considerate nelle 6 ipotesi precedentemente descritte:

- sovvenzione diretta a fondo perduto;
- finanziamento agevolato (tramite Fondo credito o prestito privato con abbuono interessi a carico della misura). I prestiti sono inoltre assistiti da garanzia agevolata pubblica o privata;
- apporto di capitale proprio da parte dell'impresa.

Le prime due fonti di finanziamento delle operazioni comportano un fabbisogno finanziario a carico del programma. In particolare:

- le sovvenzioni producono direttamente un fabbisogno da coprire tramite il *budget* di misura;
- i finanziamenti agevolati determinano un fabbisogno a carico della misura in maniera indiretta, con le seguenti possibili destinazioni:
  - costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio dei finanziamenti;
  - costituzione del patrimonio rotativo necessario al rilascio delle garanzie;
  - copertura delle commissioni di garanzia di ciascun beneficiario da corrispondere al gestore del Fondo;
  - copertura degli interessi sul finanziamento agevolato.

Si tratta di 4 destinazioni potenziali per l'attivazione di Strumenti finanziari a carico del *budget* di misura. Non tutte devono essere sempre coperte. I reali fabbisogni a carico della misura

---

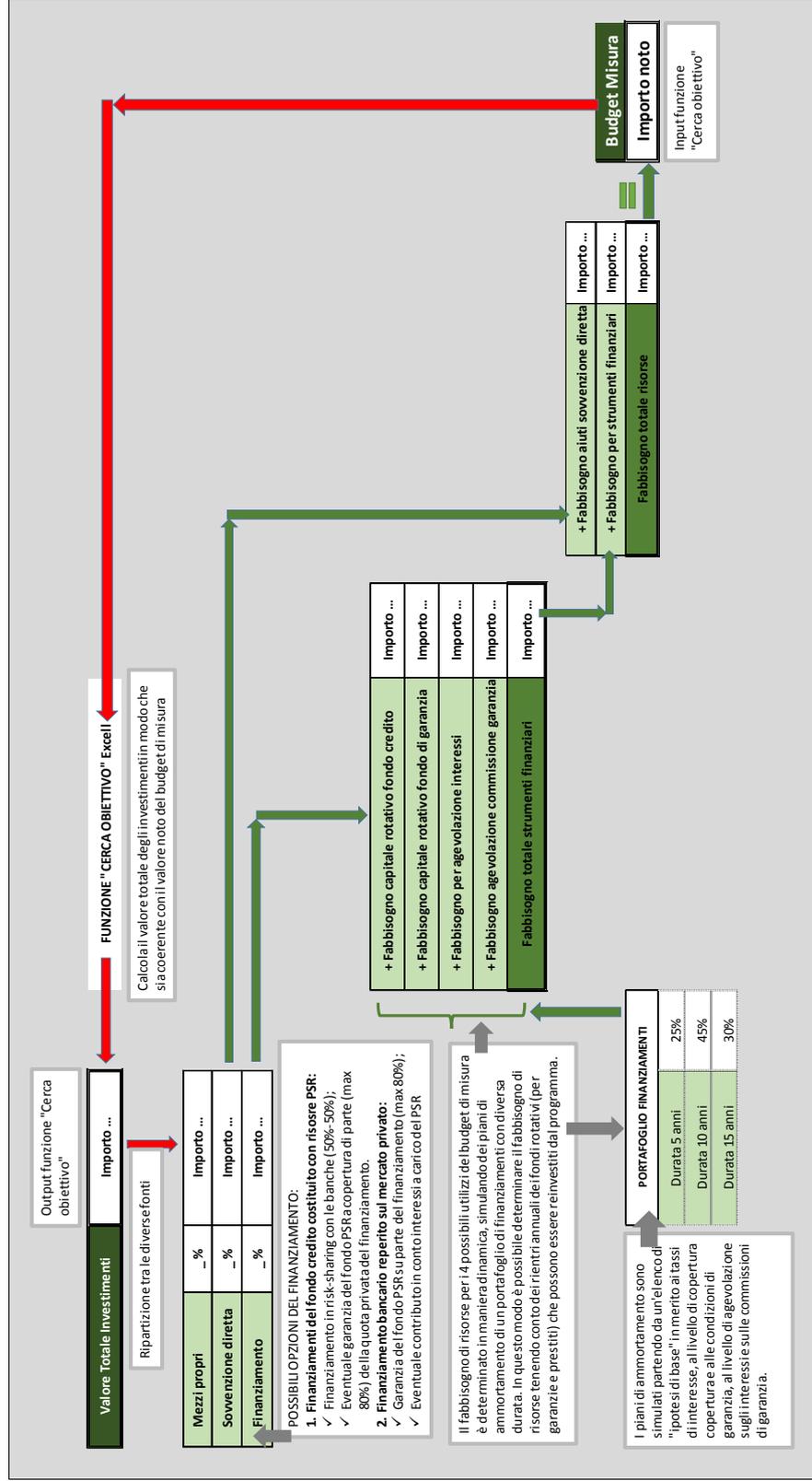
dipendono dalle caratteristiche degli scenari precedentemente descritti. Mentre ad esempio lo scenario 3 prevede la costituzione di un capitale rotativo per le garanzie e per i prestiti, oltre alla copertura dei costi per la garanzia pubblica, lo scenario 4 prevede esclusivamente la copertura dei costi per l'abbattimento degli interessi e delle commissioni di garanzia (per un riepilogo vedi tabella 11).

A partire dall'importo che si prevede di erogare tramite finanziamento agevolato, il foglio di calcolo simula i piani di ammortamento di un portafoglio di prestiti dalle caratteristiche prefissate. Tramite questa simulazione è determinato il fabbisogno finanziario per la copertura degli interessi e delle commissioni di garanzia. Inoltre, grazie a questo sistema, i fabbisogni derivanti dalla costituzione dei fondi di rotativi (per garanzie e prestiti), sono determinati in maniera dinamica, considerando anche i rientri di risorse derivanti dall'ammortamento dei finanziamenti erogati ai beneficiari.

La somma del fabbisogno per sovvenzioni dirette e per l'utilizzo di Strumenti finanziari determina il fabbisogno finanziario complessivo a carico della misura del programma.

Poiché il *budget* di misura è noto, il file utilizza la funzione "Cerca obiettivo" di Microsoft Excel per determinare il valore complessivo degli investimenti che consente di impiegare pienamente (e non superare) il *budget* di misura. Il funzionamento del foglio di calcolo è schematizzato nella figura seguente.

Figura 25: Schema per la determinazione del valore aggiunto quantitativo degli Strumenti finanziari



Il foglio di calcolo si basa, oltre che sulla logica precedentemente descritta, su una serie di ipotesi di base che sono riassunte nella tabella seguente.

**Tabella 8: ipotesi di base utilizzate per le simulazioni**

<b>Budget di misura</b>	<b>100 milioni di euro</b>
<b>Taglio medio investimento individuale</b>	<b>200.000 euro</b>
<b>Tasso interesse bancario</b>	<b>7%</b>
<b>Tasso di attualizzazione</b>	<b>2,5%</b>
<b>Percentuale di copertura della garanzia</b>	<b>50%</b>
<b>Commissione di garanzia</b>	<b>1,5% per anno</b>
<b>Abbattimento commissione di garanzia</b>	<b>100%</b>
<b>Quota di partecipazione pubblica nei finanziamenti del fondo credito</b>	<b>50%</b>
<b>Spread a favore del fondo credito</b>	<b>1%</b>
<b>Portafoglio finanziamenti</b>	
5 anni	25%
10 anni	45%
15 anni	30%
<b>Utilizzo del budget di misura per anno</b>	
Anno 1	20%
Anno 2	20%
Anno 3	20%
Anno 4	20%
Anno 5	20%

I risultati delle elaborazioni del foglio di calcolo sono sintetizzati in 6 indicatori, che consentono di effettuare un'analisi comparativa degli scenari considerati.

#### **ESL media totale**

$$\text{ESL media totale} = \frac{\text{Sovvenzione diretta} + \text{VA contributo su interessi} + \text{VA contributo su garanzia}}{\text{Totale spese ammissibili}}$$

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

---

## Copertura finanziaria totale

$$\text{Copertura finanziaria totale} = \frac{\text{Trasferimenti al beneficiario}}{\text{Totale spese ammissibili}}$$

Misura la percentuale di spese ammissibili del progetto per le quali il beneficiario riceve una copertura finanziaria pubblica, sia tramite sovvenzione a fondo perduto sia come capitale di debito direttamente erogata con risorse pubbliche (finanziamento pubblico del Fondo credito), sia come capitale di debito coperto da garanzia pubblica (quota di finanziamento privato coperta da garanzia pubblica).

## Leva finanziaria (definizione del regolamento finanziario UE)

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

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

## Moltiplicatore totale

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

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

## Valore aggiunto totale

$$\text{Valore aggiunto totale} = \frac{\text{Valore totale investimenti}}{\text{Totale costi a carico del programma}}$$

Calcola il valore aggiunto complessivo dell'intervento, come rapporto tra il valore complessivo degli investimenti generati e i costi complessivi a carico del programma per:

- sovvenzioni dirette;
- abbattimento del costo della garanzia;
- abbattimento degli interessi sui finanziamenti.

Il costo per l'abbattimento degli interessi è incluso anche nel caso in cui (come nel Fondo credito) non rappresenti un reale costo ma solo un costo opportunità per il mancato incasso della remunerazione potenziale sul capitale impiegato nei finanziamenti.

Sono esclusi dai costi a carico del programma le spese destinate alla costituzione del capitale rotativo dei fondi, che rientrano a chiusura degli interventi e non possono dunque essere considerati dei costi in senso stretto a carico del bilancio pubblico.

## Valore aggiunto totale netto

$$\text{Valore aggiunto totale netto} = \frac{\text{Valore totale investimenti}}{\text{Totale costi effettivi a carico del programma}}$$

Si tratta di un indice analogo a quello precedente nel quale, al denominatore, è escluso il costo opportunità derivante dal mancato incasso degli interessi sui finanziamenti del Fondo credito.

### Risultati dell'analisi comparativa

Nella tabella seguente sono riportati i risultati della simulazione dei sei scenari considerati.

**Tabella 9: valore aggiunto – impatto sul programma**

	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Scenario 6
Sovvenzione diretta	50%	45%	0%	0%	25%	15%
Apporto mezzi propri	50%	10%	10%	10%	15%	15%
Finanziamento di terzi - con eventuale sostegno pubblico tramite:						
Fondo di garanzia	No	Si	Si	No	Si	Si
Fondo credito	No	No	Si	No	Si	Si
Abbuono interessi	No	No	No	Si	No	No
<b>Budget di misura</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>
<b>Totale investimenti attivati</b>	<b>200.000.000</b>	<b>206.813.831</b>	<b>261.142.550</b>	<b>261.457.683</b>	<b>197.906.775</b>	<b>223.295.789</b>
<b>Numero beneficiari</b>	<b>1.000</b>	<b>1.034</b>	<b>1.306</b>	<b>1.307</b>	<b>990</b>	<b>1.116</b>
Contributo c/capitale	100.000.000	93.066.224	-	-	49.476.694	33.494.368
Contributo c/garanzia	-	3.913.652	4.941.744	9.895.414	2.496.732	3.286.538
Contributo c/interessi	-	-	39.075.146	90.104.586	19.742.056	25.987.173
<b>Totale contributi erogati</b>	<b>100.000.000</b>	<b>96.979.876</b>	<b>44.016.890</b>	<b>100.000.000</b>	<b>71.715.482</b>	<b>62.768.079</b>
Capitale fondo di garanzia	-	3.020.124,25	3.813.492,27	-	1.926.702,38	2.536.187,12
Capitale fondo credito	-	-	91.244.764,01	-	46.099.871,52	60.682.906,68
<b>Totale patrimonio rotativo</b>	<b>-</b>	<b>3.020.124,25</b>	<b>95.058.256,27</b>	<b>-</b>	<b>48.026.573,90</b>	<b>63.219.093,81</b>
ESL media totale	50,00%	46,89%	16,86%	38,25%	36,24%	28,11%
Copertura finanziaria pubblica	50,00%	67,50%	67,50%	0,00%	70,00%	67,50%
Leva finanziaria	2,00	3,70	3,70	4,71	2,96	3,22
Moltiplicatore totale	2,00	2,07	2,61	2,61	1,98	2,23
VA totale	2,00	2,13	5,93	2,61	2,76	3,56
VA totale netto	2,00	2,13	52,84	2,61	3,81	6,07

Considerando che lo scenario 1 rappresenta la modalità tradizionale di attuazione delle misure PSR, questa soluzione rappresenta il principale termine di paragone su cui realizzare una valutazione comparativa del valore aggiunto.

### Scenari 2-3-5-6 (utilizzo di Strumenti finanziari)

Il primo elemento importante che emerge dalla tabella è evidenziato dalle prime tre righe. A parità di *budget* di misura, gli scenari che prevedono l'utilizzo di Strumenti finanziari sono in grado di garantire un valore complessivo di investimenti equivalente o superiore rispetto alle tradizionali sovvenzioni a fondo perduto e, di conseguenza, un analogo o superiore numero di beneficiari sostenuti. Lo scenario 3, consente addirittura di incrementare del 30 per cento il numero di beneficiari finanziati dalla misura.

A fronte di ciò, gli Strumenti finanziari sono in grado di offrire rilevanti vantaggi rispetto alle sovvenzioni a fondo perduto o all'abbuono interessi. Ad esempio, un grande vantaggio per le finanze pubbliche è rappresentato dal valore degli importi rotativi, che rientrano a chiusura degli interventi. Lo scenario 3 consente addirittura all'amministrazione di avere un rientro pari a 95 milioni di euro su 100 milioni di *budget* della misura. Con riferimento agli scenari che coinvolgono il Fondo di credito, occorre poi prestare attenzione al valore attuale dell'agevolazione sugli interessi. Si tratta di un aiuto erogato senza un costo a

---

carico del bilancio dell'amministrazione e tanto meno del FEASR, in quanto costituisce un semplice costo opportunità derivante dal mancato incasso degli interessi di mercato sui finanziamenti erogati. Nello scenario 3 ad esempio, a fronte di un volume di investimenti complessivi generati pari a circa 260 milioni di euro, il programma può erogare agevolazioni sugli interessi per un valore pari a circa 39 milioni, senza la necessità di una copertura di bilancio.

Questi aspetti si riflettono nel valore di alcuni degli indicatori sintetici precedentemente descritti. Le ipotesi che coinvolgono Strumenti finanziari garantiscono risultati generalmente migliori in termini di Moltiplicatore totale, Valore aggiunto totale e Valore aggiunto netto rispetto alle sovvenzioni dirette. In particolare, quest'ultimo indicatore, in cui si tiene conto esclusivamente dei costi effettivamente sostenuti dall'amministrazione - con esclusione delle spese per la costituzione del capitale rotativo e del costo opportunità sull'agevolazione per interessi del Fondo credito - risulta estremamente elevato nel caso degli scenari che prevedono un più consistente utilizzo del Fondo credito. In termini di valore aggiunto netto, gli scenari basati sul Fondo credito risultano preferibili anche alla soluzione basata sull'abbuono interessi.

Infine, gli scenari che prevedono l'utilizzo di Strumenti finanziari, comportano generalmente l'erogazione di un aiuto inferiore al beneficiario in termini di ESL ma, allo stesso tempo, garantiscono una maggiore copertura finanziaria dell'operazione.

### **Scenari 2-3-5-6 (utilizzo di Strumenti finanziari) confronto interno**

Esaminando più nel dettaglio gli scenari che coinvolgono Strumenti finanziari, si possono innanzi tutto distinguere gli scenari 2 e 3 come le due soluzioni estreme. Lo scenario 2 è molto vicino al modello tradizionale di intervento basato sulla sovvenzione diretta a fondo perduto. Prevede infatti una sovvenzione pari al 45 per cento, con un ulteriore aiuto (fino al 5 per cento) erogato sotto forma di garanzia agevolata tramite un fondo costituito con risorse PSR. Il volume degli investimenti generati e il valore dei principali indicatori è abbastanza vicino a quello dello scenario 1. Tuttavia, la garanzia offre sostegno al beneficiario nel reperimento delle risorse private necessarie per la quota privata di co-finanziamento dell'operazione presso il sistema bancario, come dimostrato anche dall'indicatore relativo alla Copertura finanziaria pubblica dell'operazione pari al 67 per cento. Da segnalare il rientro, a fine intervento, di circa 3 milioni di euro sul bilancio regionale derivanti dal fondo rotativo costituito per il rilascio delle garanzie.

All'altro estremo si pone lo scenario 3, nel quale non è prevista l'erogazione di sovvenzioni dirette, ma esclusivamente di un finanziamento (a carico del Fondo credito) pari al 90 per cento delle spese ammissibili. L'intervento del Fondo credito è rafforzata dall'azione di un Fondo di garanzia, che copre il 50 per cento della quota privata del finanziamento al beneficiario. Grazie all'ampio utilizzo di Strumenti finanziari, questo scenario mostra un rilevante valore aggiunto rispetto alle forme più tradizionali di intervento. Innanzi tutto si ottiene un incremento di circa il 30 per cento in termini di valore totale di investimenti generati e di potenziali beneficiari raggiunti dalla misura. Inoltre, su un *budget* di misura di 100 milioni di euro, ben 95 milioni costituiscono potenziali rientri a chiusura delle operazioni grazie alla natura rotativa dei fondi costituiti per il rilascio di prestiti e garanzie. Ben 44 milioni di aiuto sono inoltre erogati come agevolazione sugli interessi del Fondo senza la necessità di una copertura di bilancio, costituendo per l'amministrazione un semplice costo opportunità per il mancato incasso di interessi di mercato sui finanziamenti. Ciò impatta in maniera molto rilevante sull'indicatore del valore aggiunto totale netto, che arriva ad un valore di 52.

A fronte di questi importanti valori aggiunti, questo scenario comporta l'erogazione di un minore livello di aiuto medio al beneficiario, con un ESL media totale che si attesta al 16,8 per cento.

Gli scenari 5 e 6 rappresentano soluzioni intermedie, in cui l'utilizzo congiunto del Fondo crediti e del Fondo di garanzia si associa ad una percentuale di aiuto erogata sotto forma di sovvenzione diretta. Tali scenari evidenziano una riduzione rispetto allo scenario 3 del volume degli investimenti, dei rientri a fine programmazione e degli indicatori di leva e di valore aggiunto. Allo stesso tempo consentono l'erogazione al beneficiario di un aiuto in termini di ESL più vicino a quello degli interventi tradizionali.

### **Scenario 4 (Intervento tramite abbuono interessi)**

Questo scenario prevede l'erogazione di un aiuto esclusivamente sotto forma di agevolazione sugli interessi e sulle commissioni di garanzia, su un finanziamento reperito dal beneficiario presso il sistema bancario. Per

---

alcuni aspetti questa soluzione presenta delle analogie con lo scenario 3, basato sull'intervento del Fondo pubblico. L'operazione del beneficiario è infatti sostenuta da un finanziamento agevolato pari al 90 per cento delle spese ammissibili. Il valore degli investimenti complessivamente generati e il numero di beneficiari potenziali è infatti molto simile.

La copertura finanziaria complessiva dell'operazione è analoga a quella dello scenario 3, tuttavia, la copertura pubblica è in questo caso assente (il relativo indice è infatti pari a 0). Ciò potrebbe tradursi in maggiori difficoltà del beneficiario di ottenere un finanziamento, considerato che in questo caso deve interfacciarsi autonomamente con gli intermediari bancari, senza il supporto di uno strumento pubblico di credito o di garanzia. L'aiuto erogato in termini di ESL risulta doppio rispetto allo scenario 3.

Il principale elemento di svantaggio rispetto allo scenario 3 è rappresentato dal fatto che l'intero *budget* di misura è impiegato dall'amministrazione a fondo perduto a fronte di un rientro potenziale di risorse a fine programmazione pari addirittura al 95 per cento nel caso dello scenario 3. Ciò impatta negativamente sugli indicatori di Valore aggiunto totale e Valore aggiunto netto, che appaiono in questo caso molto penalizzanti.

In linea generale, il rilascio di finanziamenti agevolati tramite un Fondo crediti risulta in linea generale preferibile allo strumento dell'abbuono interessi su finanziamenti bancari. Infatti, a fronte di risultati analoghi in termini di valore complessivo degli investimenti generati dalla misura e di copertura finanziaria al beneficiario, tale soluzione risulta penalizzante in termini di Valore aggiunto rispetto alle risorse pubbliche impiegate: ciò essenzialmente per effetto della natura rotativa dei fondi impiegati per la costituzione del Fondo crediti e per la capacità del Fondo stesso di garantire un'agevolazione ai beneficiari (sotto forma di riduzione sugli interessi) senza la necessità di una copertura in bilancio.

### Riflessi sulla situazione del beneficiario

Nella tabella seguente sono riportati gli impatti dei sei scenari sulla situazione di un ipotetico beneficiario, che realizza un investimento individuale di 200 mila euro.

A conferma di quanto osservato nella tabella precedente, nel caso di attuazione della misura tramite Strumenti finanziari, il beneficiario ottiene un minore aiuto in termini di ESL. Allo stesso tempo, può contare su un livello di copertura finanziaria superiore. Ad esempio, mentre nel caso della sovvenzione diretta il beneficiario deve finanziare in proprio il 50 per cento dell'operazione (tramite mezzi propri o capitale di debito reperito presso il sistema bancario), negli altri scenari ottiene una copertura pubblica diretta o indiretta (garanzia su finanziamento bancario) molto superiore. Da notare che, il contributo effettivo in termini di ESL che il beneficiario ottiene dipende dalle caratteristiche e dalla durata del finanziamento.

**Tabella 10: valore aggiunto – impatto sui beneficiari**

	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Scenario 6
Sovvenzione diretta	50%	45%	0%	0%	25%	15%
Apporto mezzi propri	50%	10%	10%	10%	15%	15%
Finanziamento di terzi - con eventuale sostegno pubblico tramite:						
	0%	45%	90%	90%	60%	70%
Fondo di garanzia	No	Si	Si	No	Si	Si
Fondo credito	No	No	Si	No	Si	Si
Abbuono interessi	No	No	No	Si	No	No
<b>Investimento individuale</b>	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Sovvenzione diretta	100.000	90.000	-	-	50.000	30.000
Finanziamento di terzi	-	90.000	180.000	180.000	120.000	140.000
Apporto mezzi propri	100.000	20.000	20.000	20.000	30.000	30.000
<b>Finanziamento 5 anni</b>						
Contributo c/garanzia	-	1.996	1.996	3.992	1.331	1.553
Contributo c/interessi	-	-	15.399	35.700	10.266	11.977
<b>Totale contributi (Euro)</b>	100.000	91.996	17.395	39.693	61.597	43.529
<b>Totale ESL</b>	50,00%	46,00%	8,70%	19,85%	30,80%	21,76%
<b>Finanziamento 10 anni</b>						
Contributo c/garanzia	-	3.691	3.691	7.383	2.461	2.871
Contributo c/interessi	-	-	27.338	62.896	18.225	21.263
<b>Totale contributi (Euro)</b>	100.000	93.691	31.029	70.279	70.686	54.134
<b>Totale ESL</b>	50,00%	46,85%	15,51%	35,14%	35,34%	27,07%
<b>Finanziamento 15 anni</b>						
Contributo c/garanzia	-	5.391	5.391	10.782	3.594	4.193
Contributo c/interessi	-	-	44.943	87.986	29.962	34.956
<b>Totale contributi (Euro)</b>	100.000	95.391	50.335	98.768	83.556	69.149
<b>Totale ESL</b>	50,00%	47,70%	25,17%	49,38%	41,78%	34,57%

### Scelta dello scenario ottimale

Le simulazioni presentate dimostrano che l'utilizzo di Strumenti finanziari nell'attuazione degli interventi PSR può fornire rilevanti valori aggiunti in termini di economicità e sostenibilità dell'intervento pubblico. Dal punto di vista dei beneficiari, a fronte di una potenziale riduzione dell'intensità di aiuto in termini di ESL, gli Strumenti finanziari possono garantire una più ampia e certa copertura finanziaria dell'operazione.

In sostanza, l'analisi quantitativa presentata in questa prima parte del capitolo mostra che, nel definire le modalità attuative delle misure PSR, l'utilizzo di Strumenti finanziari dovrebbe essere adeguatamente considerato.

Allo stesso tempo, le simulazioni condotte mostrano come non esista un indicatore univoco, in grado di individuare uno scenario ottimale per l'attuazione del programma. In termini strettamente quantitativi, l'individuazione dello scenario migliore può essere fatta solo in relazione agli obiettivi. Ad esempio, le sovvenzioni dirette garantiscono generalmente un'elevata intensità di aiuto, ma non un'adeguata copertura finanziaria dell'operazione, lasciando di fatto al beneficiario il problema di reperire le risorse necessarie al

---

co-finanziamento privato dell'operazione. L'utilizzo di un Fondo credito, al contrario, offre un'ampia copertura finanziaria a fronte di un aiuto ridotto in termini di ESL. Il Fondo credito e l'abbuono interessi (scenari 3 e 4) consentono di massimizzare il valore complessivo degli investimenti generato dal programma, ma mentre il Fondo credito consente prestazioni massime in termini di economicità nel lungo periodo dell'intervento pubblico, l'abbuono interessi consente all'amministrazione di evitare il carico amministrativo e i costi derivanti dalla costituzione di un Fondo credito.

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

### **3.4. Valutazione del valore aggiunto: aspetti qualitativi**

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

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

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

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

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

Sempre con riferimento al beneficiario, come visto nel paragrafo precedente, l'intervento tramite Strumenti finanziari garantisce in genere, a fronte di una minore intensità di aiuto in termini di ESL, una maggiore copertura del fabbisogno finanziario dell'operazione. Ciò dovrebbe fornire una maggiore garanzia che l'intervento si indirizzi effettivamente verso imprese con buoni progetti, la cui realizzazione è effettivamente ostacolata da limitazioni e inefficienze del mercato dei capitali. L'erogazione di sovvenzioni dirette a copertura di una rilevante quota del costo dell'investimento (40-50 per cento) rischia infatti di favorire imprese in grado di reperire facilmente il restante 50-60 per cento del fabbisogno finanziario tramite capitale di terzi o addirittura autofinanziamento, e di scoraggiare invece imprese che, pur disponendo di un buon progetto, non siano in grado di ottenere altrettanto facilmente le risorse necessarie. In sostanza, l'utilizzo di

Strumenti finanziari dovrebbe fornire maggiori garanzie in termini di addizionalità degli interventi. Queste considerazioni sembrano in parte confermate dalla citata valutazione di Bodonio e Martini (2012), nella quale gli autori concludono che: “in the case of Italy, moreover, the results of the analysis support the hypothesis that non-repayable grants may be less effective than repayable assistance in preventing the rent seeking behavior of firms with enough resources to implement the planned investment project on their own”.

Non ultimo l’attivazione di un Fondo microcredito a totale o quasi totale copertura del costo dell’investimento dovrebbe favorire quelle imprese che per dimensione o capacità di fornire informazioni non riescono ad accedere al mercato finanziario privato neanche per la copertura della quota residua dell’investimento, pur in presenza di un finanziamento a fondo perduto.

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

### 3.5 Scelta e valore aggiunto degli Strumenti: quadro di sintesi

L’analisi quantitativa ha dimostrato che l’utilizzo di Strumenti finanziari nell’attuazione delle misure PSR può fornire rilevanti valori aggiunti per l’amministrazione in termini di leva finanziaria, sostenibilità ed economicità dell’intervento pubblico. Dal punto di vista del beneficiario, pur determinando in linea generale una riduzione dell’intensità di aiuto in termini di ESL, gli Strumenti sono in grado di garantire una maggiore copertura del fabbisogno finanziario per la realizzazione del progetto. L’analisi ha inoltre mostrato che l’utilizzo di Strumenti finanziari in senso proprio (Fondo di garanzia e Fondo credito nella presente analisi) è preferibile rispetto al semplice sostegno per il pagamento di interessi su mutui bancari. Gli Strumenti finanziari garantiscono infatti importanti vantaggi in termini di economicità dell’intervento, dovuti essenzialmente alla natura rotativa del capitale impiegato per rilasciare finanziamenti e garanzie rispetto alla destinazione a “fondo perduto” che caratterizza l’abbuono di interessi.

Simili considerazioni sono poi supportate da una serie di valutazioni di carattere qualitativo riportate nel paragrafo precedente.

In sintesi a valle delle considerazioni e simulazioni effettuate possiamo affermare che:

- l’erogazione di finanziamenti agevolati tramite un Fondo credito appare una soluzione particolarmente efficace in termini di valore aggiunto;
- in considerazione della consolidata prassi di intervento tramite sovvenzioni dirette, gli scenari misti, in cui gli Strumenti finanziari sono combinati al sostegno a fondo perduto potrebbero essere maggiormente sostenibili anche in sede di partenariato e rappresentare un primo passo di un percorso di transizione verso l’esclusivo utilizzo di forme di assistenza rimborsabile;
- l’esclusivo utilizzo di Strumenti finanziari (ad esempio il Fondo credito) può comunque essere valutata per l’attuazione di specifiche tipologie di operazioni o con riferimento a specifici *target* di beneficiari.
- In particolare per prestiti di piccolo importo a favore di beneficiari con particolari caratteristiche lo strumento più idoneo è rappresentato dal microcredito nelle due modalità di risk sharing e non risk sharing.

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0,73 cm, Sporgente 0,63 cm, Spazioprima 0 pt, Puntato + Livello:1 + Allinea a: 0,73 cm + Tabulazione dopo: 0 cm + Rientra di: 1,36 cm, Tabulazioni: Non a 1,27 cm

La Regione Toscana, a valere sul Piano di sviluppo rurale intende attivare i seguenti strumenti:

- **fondo prestito** per l’erogazione di prestiti/mutui a tasso zero o agevolato, comprendente anche erogazione di microfinanziamenti (25.000/30.000 euro).
- **fondo microcredito:** trattasi di un fondo credito che presenta la peculiarità di essere attivato per la concessione di micro finanziamenti. Non è previsto il rispetto del principio del risk sharing dunque per evitare la notifica e per minimizzare le distorsioni sul mercato sarà messo in atto sotto il regime

de minimis. Per le imprese che operano nel settore della produzione primaria di prodotti agricoli si applicheranno le disposizioni del Reg. UE n. 1408/2013 “de minimis agricolo”; per le imprese che operano nel settore della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli si applicheranno le disposizioni del Reg. UE n. 1407/2013 “de minimis extragratico”.

• **Per il fondo di Garanzia** si possono utilizzare le seguenti alternative:

- Fondo Ismea, che ha già notificato metodo di calcolo (strumenti previsti dall’art. 38 del Reg. UE n. 1303/2013);
- Strumento di Garanzia gestito dalla BEI, ai sensi di quanto previsto dall’art. 38 del Reg. UE n. 1303/2013, o altro soggetto gestore del fondo, selezionato nel rispetto della normativa sugli appalti. Si tratta di strumenti di garanzia previsti dal Reg. (UE) n. 964/2014, articolo 7 (“off the shelf”). In questo caso potrebbero esserci investitori privati o pubblici che operano secondo modalità di mercato ed investono nel fondo risorse proprie insieme alla Regione per aumentare l’effetto leva finanziaria ottenibile con le risorse del PSR, al tempo stesso tenendo bassa la quota di rischio a carico degli intermediari finanziari. (Nel caso di investitori con queste caratteristiche se opportuno si potrebbe prevedere una remunerazione privilegiata, ai sensi di quanto previsto dall’articolo 44 del Reg UE n. 1303/2013).
- Strumenti congiunti di Garanzia illimitata gestiti indirettamente dalla Commissione con funzioni di esecuzione conferite alla BEI ai sensi dell’art. 39 del Reg. UE n. 1303/2013.

**Formattato:** List Paragraph, Giustificato, Aggiungi spazio tra paragrafi dello stesso stile, Interlinea singola

**Formattati:** Elenchi puntati e numerati

**Formattato:** Tipo di carattere: Times New Roman

**Formattato:** Tipo di carattere: Times New Roman

**Formattato:** Tipo di carattere: Times New Roman

**Eliminato:** <#>¶

## 4. Capacità di attrazione di capitali privati per gli obiettivi della politica di sviluppo rurale

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0 cm, Sporgente 0,63 cm, Struttura + Livello:1 + Stile numerazione: 1, 2, 3, ... + Comincia da:1 + Allineamento: A sinistra + Allinea a: 0 cm + Tabulazione dopo: 0,63 cm + Rientra di: 0,63 cm

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

In particolare, il Fondo di garanzia mira a favorire gli impieghi bancari a favore delle imprese tramite una mitigazione del rischio di credito. Grazie alla garanzia le imprese agricole possono beneficiare di finanziamenti erogati dagli istituti di credito con provvista finanziaria interamente a loro carico.

Il Fondo credito, pur comportando un utilizzo diretto di fondi pubblici come provvista per il rilascio di finanziamenti alle imprese, garantisce comunque l'afflusso di capitale privato a favore delle imprese. Ciascun finanziamento infatti, prevede la partecipazione della banca per il 50 per cento del suo valore nominale.

Dall'analisi comparativa degli Strumenti condotta nel capitolo 3 si possono ricavare alcuni indici quantitativi relativi all'afflusso di capitali privati a favore delle operazioni oggetto di sostegno.

**Tabella 11 – Capacità di attrazione di capitali privati**

	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Scenario 6
<b>Sovvenzione diretta</b>	50%	45%	0%	0%	25%	15%
<b>Apporto mezzi propri</b>	50%	10%	10%	10%	15%	15%
<b>Finanziamento di terzi - con eventuale sostegno pubblico tramite:</b>	0%	45%	90%	90%	60%	70%
Fondo di garanzia	No	Si	Si	No	Si	Si
Fondo credito	No	No	Si	No	Si	Si
Abbuono interessi	No	No	No	Si	No	No
<b>Budget misura</b>	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000
<b>Totale investimenti</b>	200.000.000	206.813.831	261.142.550	261.457.683	197.906.775	223.295.789
<b>Apporto finanziario di terzi</b>	-	93.066.224	117.514.147	235.311.914	59.372.033	78.153.526
<b>Partecipazione privata all'investimento</b>	0%	45%	45%	90%	30%	35%
<b>Indice di attrazione di capitale di terzi</b>	0,00	0,93	1,18	2,35	0,59	0,78

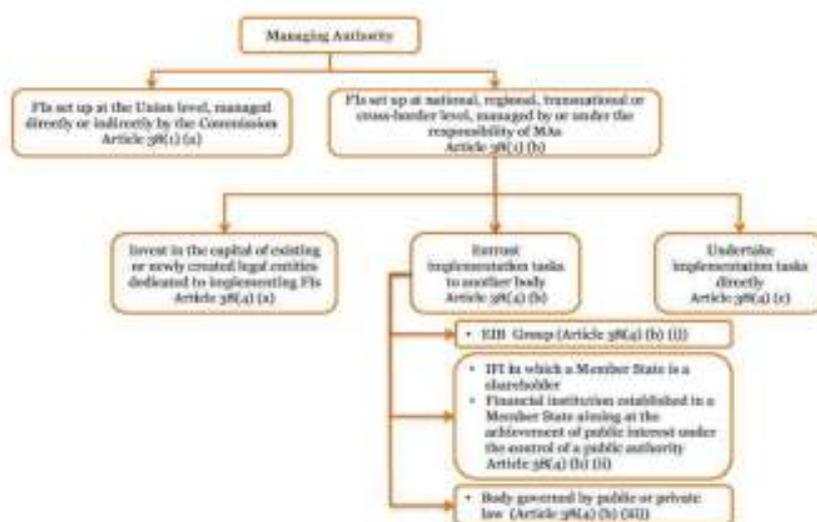
In particolare, la partecipazione privata all'investimento indica la percentuale del valore complessivo degli investimenti finanziati tramite capitale di debito fornito da terzi. L'indice di attrazione di capitale di terzi misura invece, per ciascuno scenario, quanti euro di capitale privato di terzi sono impiegati negli investimenti a fronte di un euro di spesa pubblica.

## 5. Strategia di investimento proposta

### 5.1. Governance degli Strumenti

Per l'implementazione di Strumenti finanziari sono state prese in esame le diverse opzioni, definite dall'articolo 38 del regolamento 1303/2013. Le opzioni sono rappresentate nello schema seguente.

Figura 26 – Opzioni per l'implementazione di SF – art. 38, reg 1303/2013



Fonte: Ex ante assessment methodology – European Commission - PWC

Potrebbe essere presa in considerazione l'opzione di cui all'Art 39 che prevede il contributo del FEASR agli strumenti finanziari congiunti di garanzia illimitata e cartolarizzazione a favore delle PMI, applicati dalla BEI.

La Regione Toscana potrebbe adottare scelte differenziate a seconda dello strumento. In particolare l'utilizzo degli Strumenti finanziari nazionali come il Fondo Credito e il Fondo Garanzia consente innanzitutto di evitare una frammentazione territoriale degli interventi PSR con conseguenze positive in termini di massa critica degli Strumenti e, quindi, anche di colloquio con gli istituti di credito.

Allo stesso tempo, potrà prendere in considerazione anche il ricorso ad intermediari di livello internazionale (BEI). L'attuale offerta della BEI per il FEASR prevede lo strumento finanziario strutturato sotto forma di *capped-portfolio-guarantee*. Si tratta di una tipologia di strumento che richiede una massa critica minima, che il PSR regionale potrà adottare soltanto in presenza della adesione di un pool di Regioni che ne garantiscano l'implementazione (European Commission and EIB, 2015).

Il Fondo microcredito sarà gestito nel rispetto della normativa comunitaria e nazionale sugli appalti.

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0 cm, Sporgente 0,63 cm, Struttura + Livello:1 + Stile numerazione: 1, 2, 3, ... + Comincia da:1 + Allineamento: A sinistra + Allinea a: 0 cm + Tabulazione dopo: 0,63 cm + Rientra di: 0,63 cm

**Formattato:** Italiano (Italia)

**Formattato:** Italiano (Italia)

**Formattato:** Italiano (Italia)

---

La Regione Toscana potrà prendere in considerazione anche strumenti finanziari istituiti a livello regionale. Si tratta di strumenti “off the shelf” ai sensi di quanto previsto dal Reg. di esecuzione UE n. 964/2014. Con riferimento alla selezione del soggetto gestore la Regione Toscana si atterrà al rispetto della normativa nazionale e comunitaria sugli appalti .

Il gestore degli Strumenti nazionali è inoltre in linea con i “Criteri di selezione degli organismi che attuano gli Strumenti finanziari” fissati dall’articolo 7 regolamento delegato 480/2014.

### **Compatibilità con le norme in materia di appalti pubblici**

Le Autorità di gestione possono implementare Strumenti finanziari per l’attuazione delle misure PSR avvalendosi degli Strumenti nazionali di cui all’articolo 17 del decreto legislativo 102/2004 sulla base di un accordo tra amministrazioni ai sensi dell’art. 15 della Legge n. 241/1990, secondo il quale, le amministrazioni pubbliche, possano concludere tra loro accordi per disciplinare lo svolgimento in collaborazione di attività di interesse comune.

Sulla base della citata norma, e allo scopo di facilitare l’utilizzo degli Strumenti da parte delle amministrazioni regionali, la Conferenza Stato-regioni, con atto n. 181/CSR del 18 dicembre 2014, ha approvato uno schema di Accordo-tipo tra il Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali, le Regioni/PA e l’Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare (ISMEA), in qualità di gestore degli Strumenti sulla base del decreto legislativo 102/2004.

Questo tipo di accordi non rientra nell’ambito di applicazione della disciplina dell’Unione Europea in materia appalti pubblici (e in particolare della direttiva 2004/18/CE), anche in ragione dell’inesistenza dell’affidamento di un servizio tra gli stessi, e sono giustificati dal fatto, che le finalità perseguite dal gestore degli Strumenti nazionali, l’ISMEA, sono comuni a quelli perseguiti da ciascuna regione attraverso la costituzione di fondi PSR. In particolare, mentre l’amministrazione regionale persegue il fine di massimizzare l’efficacia dell’intervento di sostegno agli investimenti del PSR, anche facilitando l’accesso al credito delle imprese beneficiarie, l’ISMEA ha come proprio fine istituzionale quello di *“constituire forme di garanzia creditizia e finanziaria per strumenti e servizi informativi, assicurativi e finanziari alle imprese agricole ed alle loro forme associative, volti a ridurre i rischi inerenti alle attività produttive di mercato, a favorire il ricambio generazionale, a contribuire alla trasparenza e alla mobilità del mercato fondiario rurale anche sulla base di programmi con le regioni e ai sensi dei regolamenti comunitari”* (art. 2 comma 1, lett. D, d.p.r. n. 200/2001 – Statuto ISMEA).

Sulla base di tale presupposto, le amministrazioni definiscono concordemente una modalità di gestione nell’interesse di entrambe.

Peraltro, tali principi sono recepiti dalla nuova direttiva 24/2014 in materia di appalti pubblici, all’art. 1, comma 6, ove si statuisce che *“gli accordi, decisioni o altri strumenti giuridici che disciplinano i trasferimenti di competenze e responsabilità, per la realizzazione di compiti pubblici tra amministrazioni aggiudicatrici o tra associazioni di amministrazioni aggiudicatrici e non prevedono una remunerazione in cambio di una prestazione contrattuale sono considerate questioni di organizzazione interna di uno Stato membro interessato e, in quanto tali, esulano del tutto”* dal campo di applicazione della direttiva stessa. Pur non essendo ancora direttamente applicabile, tale direttiva espressamente recepisce gli orientamenti giurisprudenziali intervenuti sulla direttiva 18/2004 (considerando 31, direttiva 24/2014).

## **5.2. Politiche di investimento e soggetti target**

La strategia di investimento degli Strumenti finanziari è strettamente legata alla strategia del Programma. In particolare, nel caso del FEASR, gli Strumenti finanziari costituiscono una modalità di erogazione di aiuti previsti dalle misure del PSR in alternativa, o in combinazione, con le tradizionali sovvenzioni dirette a fondo perduto. Il programma determina di fatto la strategia di intervento degli Strumenti, definendo gli obiettivi dell’intervento, le tipologie di investimento sostenute e i soggetti *target*.

Evidentemente, non tutti gli interventi dei programmi di sviluppo rurale possono essere attuati tramite l’utilizzo di Strumenti finanziari. Il regolamento 1303/2013 vincola l’azione degli Strumenti alle sole

---

operazioni valutate come “finanziariamente sostenibili”. Tale vincolo peraltro è intrinseco alla natura stessa degli Strumenti finanziari, il cui funzionamento si basa sulla natura rotativa dei fondi impiegati, che implica a sua volta una capacità da parte dei beneficiari di rimborsare i finanziamenti ricevuti alle scadenze previste. Ciò evidentemente limita l’utilizzo degli Strumenti finanziari alle sole operazioni dirette a sostenere la competitività delle imprese, valutate come redditizie e finanziariamente sostenibili dal gestore del Fondo. Rimangono escluse le operazioni finanziate dai programmi per scopi diversi, ad esempio di carattere ambientale o sociale, per le quali non è dimostrabile un diretto ritorno economico.

### 5.3. Dimensione finanziaria degli Strumenti

Elemento essenziale della strategia è la determinazione della dimensione finanziaria degli Strumenti. È importante che i fondi dispongano di una dotazione finanziaria sufficiente ad offrire un contributo al programma, ma allo stesso tempo è fondamentale evitare un sovradimensionamento degli stessi, che porterebbe ad immobilizzare risorse pubbliche distogliendole da utilizzi alternativi.

Anche a seguito di rilevanti criticità emerse nel corso della programmazione 2007-2013, il regolamento 1303/2013 fissa delle norme più stringenti per la definizione del *budget* degli Strumenti finanziari e per i trasferimenti agli stessi a carico del FEASR.

La dotazione è definita nell’Accordo di finanziamento tra Autorità di gestione e gestore del Fondo. I versamenti a carico del programma sono rateizzati: ciascun versamento non può superare il 25 per cento della dotazione complessiva. Il secondo versamento può avere luogo solo nel momento in cui almeno il 65 per cento della dotazione risulti impiegata e rendicontabile come spesa. Dal terzo versamento le risorse già versate al Fondo devono essere utilizzate per almeno l’85 per cento.

Gli elementi che sono stati considerati ai fini della determinazione della dotazione finanziaria degli Strumenti sono i seguenti:

- *gap* di mercato rilevato nell’area territoriale di competenza del programma;
- *budget* della misura o operazione che si intende attuare tramite Strumenti finanziari;
- dimensione del mercato del credito nell’area territoriale considerata.

In particolare siamo partiti dalla stima del credit crunch effettuato tramite il modello ISMEA che si attesta su circa 12 milioni di euro annui che moltiplicato per i 7 anni del programma porterebbe a stimare una dotazione degli strumenti di circa 84 milioni di euro. Tuttavia bisogna tenere in considerazione l’effetto rotativo (“*revolving*”) di alcune tipologie di Strumenti (fondi di garanzia e fondo prestito), dovuto al fatto che: a) a fronte di ciascuna garanzia, solo una percentuale del suo valore è accantonata a copertura del rischio utilizzando il capitale versato del Fondo; b) esiste un effetto rotativo vero e proprio, dovuto al riutilizzo delle risorse rientrate (o degli accantonamenti liberati per i fondi di garanzia) per effetto del progressivo rimborso dei finanziamenti da parte dei beneficiari.

In ragione dell’effetto revolving abbiamo ritenuto opportuna una dotazione più contenuta dei fondi rispetto al Gap di mercato stimato. Abbiamo quindi calcolato una percentuale variabile sul budget di ogni misura. Infine, considerata anche la dimensione del mercato del credito all’agricoltura e all’agroindustria in Toscana abbiamo distinto la dotazione in Fondo credito (comprendente anche il microcredito) e Fondo garanzia come nella tabella seguente. Si tratta ovviamente di una prima dotazione che potrà essere modificata in sede di revisione di questa valutazione.

**Tabella 12: Misure e sottomisure nell'ambito delle quali attivare gli Strumenti finanziari e relativo Budget (milioni di euro)**

<i>Misura/sottomisura/operazione</i>	<i>Fondo Prestito (incluso microfinanziamenti)</i>	<i>Fondo Garanzia</i>	<i>Totale</i>
4.1.1.			
4.2			
6.4.1			
6.4.2			
8.6			
<b>TOT</b>	<b>22/30</b>	<b>8/10</b>	<b>30/40</b>

Fonte: nostre elaborazioni

## **6. Coerenza con altre forme di intervento pubblico e compatibilità con la normativa in materia di aiuti di Stato**

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0 cm, Sporgente 0,63 cm, Struttura + Livello:1 + Stile numerazione: 1, 2, 3, ... + Comincia da:1 + Allineamento: A sinistra + Allinea a: 0 cm + Tabulazione dopo: 0,63 cm + Rientra di: 0,63 cm

L'attività programmatica è incardinata in un quadro strategico complessivo, diretto a garantire che l'intervento delle misure di sviluppo rurale sia debitamente giustificato da uno o più fabbisogni di intervento, rilevati sulla base di un'analisi complessiva del contesto di riferimento, organizzata secondo la metodologia SWOT. In particolare, la strategia del programma deve essere definita sulla base di: "a thorough and holistic analysis of the situation and the needs of the geographical area covered by the programmes" (European Commission, 2014c).

I programmi sono vincolati al perseguimento di 7 specifiche priorità per lo sviluppo rurale, ciascuna delle quali è scomposta in una o più *focus area*. Le priorità, definite dal regolamento 1305/2013, sono coerenti con il perseguimento degli 11 obiettivi tematici fissati in maniera trasversale per tutti i fondi Strutturali e di Investimento Europei. Tali obiettivi a loro volta, sono stati elaborati in coerenza con quelli definiti nell'ambito della strategia generale dell'Unione denominata "Europa 2020".

Come illustrato già in altre parti del documento, gli Strumenti finanziari in ambito FEASR sono da intendersi come modalità di erogazione dell'agevolazione pubblica prevista nell'ambito della misura di un programma. In questo senso, la coerenza dell'aiuto erogato con altri Strumenti di intervento, in relazione ai fabbisogni di sviluppo dell'area di competenza del programma, appare adeguatamente garantita dall'architettura strategica precedentemente descritta e non necessita di una specifica valutazione per il semplice fatto che la misura sia attuata tramite l'utilizzo di uno o più Strumenti finanziari.

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

### **Fondo di garanzia nazionale**

Il Fondo di garanzia di cui al decreto legislativo 102/2004 è l'unico soggetto pubblico, operante a livello nazionale, a rilasciare garanzie a prima richiesta, con garanzia di ultima istanza dello Stato, direttamente alle imprese agricole. A favore del settore agricolo opera anche il Fondo centrale di garanzia del Ministero dello Sviluppo Economico, ma solo indirettamente, tramite contro-garanzia a favore di Confidi operanti nel settore agricolo.

A livello di Strumenti nazionali non si rilevano dunque rischi di sovrapposizioni o incoerenze con l'attività di altri Strumenti. Al contrario, deve essere attentamente valutato il rischio di sovrapposizione di interventi all'interno del Fondo nazionale stesso. Il Fondo, infatti, opera attualmente:

- tramite un fondo nazionale costituito con risorse statali, finalizzato al rilascio di garanzie dirette a prima richiesta a costo di mercato (sulla base di un metodo di calcolo dell'ESL approvato dalla Commissione come misura di "non aiuto");

Poiché il fondo statale opera in regime di "non aiuto", l'eventuale patrimonio costituito con risorse PSR dovrebbe essere utilizzato per il rilascio di garanzie agevolate. I due interventi risulterebbero in questo modo complementari. Il primo si rivolgerebbe infatti ad imprese che hanno la capacità di realizzare investimenti con i propri mezzi, accedendo ad una garanzia diretta a facilitare l'accesso al credito, ma pagata dall'impresa a costo di mercato. Operando a condizioni di mercato inoltre, le garanzie erogate sulla base del patrimonio statale possono essere finalizzate anche ad operazioni non ammissibili all'aiuto, quali finanziamenti a breve

---

termine o operazioni di ristrutturazione del debito. Il Fondo PSR sarebbe invece utilizzato per erogare le agevolazioni previste da una o più misure del PSR, eventualmente in combinazione con sovvenzioni dirette a fondo perduto.

*A livello della Regione Toscana è operativo un Fondo di garanzia gestito da Fidi Toscana*

Riferimento normativo è il DGR n. 690 del 30 luglio 2012 “Approvazione di nuove direttive per gli – Interventi di garanzia per la liquidità e per gli investimenti delle imprese dell’agricoltura e della pesca.

Beneficiari: PMI con sede legale in Toscana o che effettuino investimenti nel territorio della Regione Toscana.

Settori ammissibili: Agricoltura e pesca.

Operazioni garantibili: tutti i finanziamenti di cui all’art. 43 del D.lgs 385/1993 “Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia” concessi per qualsiasi finalità relativa all’attività aziendale nei settori ammissibili. Sono ammesse anche le operazioni di locazione finanziaria e tramite cambiale agraria e cambiale pesca.

L’operazione finanziaria garantita non può avere durata inferiore a 6 mesi e superiore a 120 giorni.

Tipologia di garanzia rilasciabile: sono rilasciate garanzie dirette a favore delle imprese.

Misura della garanzia: la garanzia è diretta, esplicita, incondizionata, irrevocabile, escutibile a prima richiesta; per un importo massimo garantito non superiore all’80% dell’importo di ciascun finanziamento, locazione finanziaria o cambiale agraria/pesca.

Non si ravvedono elementi di sovrapposizione perché la garanzia erogata tramite il Fondo alimentato da risorse PSR sarebbe invece utilizzata per erogare le agevolazioni previste da una o più misure del PSR, eventualmente in combinazione con sovvenzioni dirette a fondo perduto.

**Fondo credito nazionale**

Il Fondo credito non presenta rilevanti rischi di sovrapposizione rispetto ad altri Strumenti nazionali. La fornitura di provvista alle banche allo scopo di facilitare il finanziamento di PMI è attuata a livello nazionale dalla Cassa Depositi e Prestiti, tramite l’azione “Piattaforma imprese” e il “Plafond beni strumentali”. Si tratta in ogni caso di interventi che non comportano l’erogazione di agevolazioni pubbliche, non costituendo aiuti di Stato ai sensi della vigente normativa. Inoltre, il rischio sulla provvista è a carico delle banche, a differenza di quanto avviene nel caso del Fondo crediti nazionale, che opera in *risk-sharing*.

Solo nel caso del “Plafond beni strumentali”, il finanziamento è accompagnato da un contributo pubblico erogato dal Ministero dello sviluppo economico. Il contributo è versato direttamente alle imprese beneficiarie, sotto forma di rimborso forfettario per gli interessi pagati sui finanziamenti. Gli interessi sono calcolati su un piano di ammortamento convenzionale con rate semestrali, al tasso del 2,75% annuo per cinque anni. Si tratta dunque di una tipologia di intervento più vicina ad una sovvenzione diretta che non all’intervento del Fondo crediti nazionale. I finanziamenti riguardano l’acquisto o leasing di macchinari, impianti, attrezzature e beni strumentali di impresa, nonché investimenti in hardware, software e tecnologie digitali. Si tratta dunque, in ogni caso, di un intervento più limitato, in termini di scopi e di entità economica, rispetto alle azioni finanziate dai PSR. In questo senso, quella del “Plafond beni strumentali” può essere intesa come un’agevolazione che si rivolge ad un *target* di soggetti diversi da quelli finanziati da PSR: imprese che hanno la possibilità di realizzare investimenti contando prevalentemente sulle proprie forze, richiedendo un aiuto pubblico limitato a fronte di un carico amministrativo inferiore per l’accesso all’agevolazione.

Una parziale sovrapposizione può esistere solo con riferimento ai “Contratti di filiera”, che prevedono l’erogazione di finanziamenti a valere sul “Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI)”, sempre gestito dalla Cassa Depositi e Prestiti. In questo quadro anche le imprese agricole incluse nei contratti possono essere destinatarie di un finanziamento con caratteristiche simili a quelle previste dal Fondo crediti nazionale. Si tratta comunque di un intervento circoscritto alle sole aggregazioni di impresa che partecipano ad un contratto di filiera approvato dal Ministero delle politiche agricole. Dunque un ambito ben delimitato e più ristretto rispetto a quello operato tramite i PSR.

---

In ogni caso, gli interventi elencati sono disciplinati da disposizioni di legge che non prevedono la possibilità di finanziamento degli Strumenti stessi tramite le risorse FEASR. Pertanto, si può affermare che, con riferimento al Fondo crediti non si rilevano, a livello nazionale, rischi di sovrapposizioni o incoerenze.

### ***Compatibilità con la normativa in materia di aiuti di Stato alle imprese***

La necessità di considerare le implicazioni in termini di aiuti di Stato degli strumenti finanziari oggetto di valutazione è ripresa più volte dall'articolo 37 del Regolamento UE n. 1303/2013, in particolare al capoverso 2.

In particolare la valutazione ex-ante deve indicare se gli strumenti finanziari che si intendono attivare:

- sono conformi al mercato;
- sono concessi in “de minimis”, il che significa che il sostegno non incide sulla concorrenza e sul commercio tra gli Stati membri;
- rientrano nell'ambito di applicazione dei regolamenti d'esenzione GBER ed ABER, che definiscono le categorie di aiuti che si presumono essere compatibili e quindi sono esenti dalla procedura di notifica;
- sono esenti da procedure di notifica in quanto soddisfano i termini e le condizioni uniformi stabiliti dalla Commissione (off the shelf), per i quali una valutazione di compatibilità è già stata effettuata;
- costituiscono aiuti di Stato e richiedono quindi una notifica e l'approvazione da parte della Commissione prima dell'attuazione che confermi la compatibilità con il mercato comune.

Con riferimento agli Strumenti finanziari che la Regione Toscana attiverà, valgono le seguenti considerazioni:

### **Fondo di garanzia**

La Regione Toscana potrà valutare l'adesione allo strumento istituito a livello nazionale e gestito da ISMEA, è autorizzato ad operare ai sensi della normativa dell'Unione in materia di aiuti di Stato alle imprese. In particolare, il Fondo di garanzia è autorizzato ad operare per il rilascio, sia di garanzie a costo di mercato che di garanzie agevolate, sulla base delle seguenti decisioni:

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

- La Regione Toscana potrà valutare, ai sensi dell'art. 38, comma 4, lett. b, del Reg. 1303/2013, se affidare la gestione del Fondo di Garanzia al Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), che è parte del Gruppo BEI ed è la struttura specializzata della BEI per il supporto alle piccole e medie imprese (v. art. 3, comma 23, del Reg. 1303/2013). Nel caso di affidamento al FEI o ad altro organismo, selezionato nel rispetto della normativa sugli appalti pubblici, gli strumenti finanziari saranno “off the shelf”, in quanto la valutazione di compatibilità per questi è già stata effettuata. In questo caso potrebbero esserci investitori privati o pubblici che operano secondo modalità di mercato ed investono nel fondo risorse proprie insieme alla Regione per aumentare l'effetto leva finanziaria ottenibile con le risorse del PSR, al tempo stesso tenendo bassa la quota di rischio a carico degli

---

intermediari finanziari (Nel caso di investitori con queste caratteristiche, se opportuno, si potrebbe prevedere una remunerazione privilegiata, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 44 del Reg. UE n. 1303/2013)

Altra possibilità sarà di avvalersi di Strumenti congiunti di Garanzia illimitata gestiti indirettamente dalla Commissione con funzioni di esecuzione conferite alla BEI ai sensi dell'art. 39 del Reg. UE n. 1303/2013.

#### **Fondo credito**

L'Autorità di Gestione potrà decidere di aderire allo strumento istituito a livello nazionale, gestito da ISMEA e che opera sulla base di un metodo di calcolo dell'ESL approvato con la seguente decisione:

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

L'Autorità di Gestione potrà altresì affidare la gestione di un Fondo Credito al Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), che è parte del Gruppo BEI ai sensi dell'art. 38, comma 4, lett. b, per l'attuazione degli strumenti finanziari (v. art. 3, comma 23, del Reg. 1303/2013). Potrà inoltre affidare la gestione del Fondo credito ad altro organismo, selezionato nel rispetto della normativa sugli appalti pubblici. In tal caso si fa riferimento agli strumenti finanziari “off the shelf”, per i quali una valutazione di compatibilità è già stata effettuata.

#### **Fondo Microcredito**

Trattasi di un fondo credito che presenta la peculiarità di essere attivato per la concessione di micro finanziamenti. Per tale fondo non è previsto il rispetto del principio del risk sharing, al fine di evitare gli oneri della notifica e per minimizzare le distorsioni sul mercato sarà messo in atto sotto il regime de minimis. Per le imprese che operano nel settore della produzione primaria di prodotti agricoli si applicheranno le disposizioni del Reg. UE n. 1408/2013 “de minimis agricolo”; per le imprese che operano nel settore della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli si applicheranno le disposizioni del Reg. UE n. 1407/2013 “de minimis extragricolo”.

## **7. Esperienze passate e lezioni apprese**

Gli interventi della Regione Toscana in materia di agevolazione dell'accesso al credito sono stati elaborati negli ultimi anni in stretta collaborazione con la finanziaria regionale Fidi Toscana Spa. Gli interventi regionali attraverso Fidi Toscana si sono concentrati soprattutto nel settore delle garanzie. Su questa linea risulta rilevante il provvedimento varato dalla Regione Toscana per "Interventi di Garanzia per la liquidità delle imprese" che ha previsto l'istituzione di uno specifico fondo presso la Fidi operante in tutti i settori dell'economia. Il fondo di garanzia "Emergenza Economia" nei confronti dei settori dell'agricoltura e della pesca, dal 2009 a luglio 2012, ha erogato oltre 18 milioni di euro di garanzie che hanno permesso l'attivazione di circa 30 milioni di euro di finanziamenti. Il fondo prevedeva l'erogazione di una garanzia diretta, esplicita, incondizionata, irrevocabile, per un importo garantito fino all'80% della garanzia rilasciata sull'operazione finanziaria.

Le problematiche emerse nel funzionamento del fondo sono in linea con quanto emerso dalla più ampia indagine a livello europeo sui risultati dell'utilizzo di Strumenti finanziari nei programmi di sviluppo rurale 2007-2013, condotta dalla Corte dei Conti Europea (Corte dei Conti Europea, 2015).

### **Eccessiva capitalizzazione dello Strumento**

La Corte dei Conti ha rilevato che quasi tutti gli Strumenti finanziari 2007-2013 presentavano una dotazione di capitale eccessiva, non giustificata dai reali fabbisogni. Ciò ha comportato l'immobilizzo di risorse FEASR e una concreta possibilità di disimpegno delle stesse al termine del periodo di programmazione. Inoltre, l'eccessiva dotazione ha inciso negativamente sugli indicatori di *performance* degli Strumenti, soprattutto con riferimento al moltiplicatore finanziario.

L'analisi condotta ha portato alla conclusione che il rischio di eccessiva capitalizzazione sia in realtà scomponibile in tre diversi fattori analizzati di seguito.

- *Sovrastima del fabbisogno finanziario dello strumento*
- *Errata valutazione del rischio di perdita (per i fondi di garanzia)*
- *Errori nella quantificazione del versamento ai fondi*

La sovrastima del rischio di perdita può ridurre il moltiplicatore potenziale del Fondo. Riducendo il moltiplicatore, il fabbisogno finanziario è sovrastimato rispetto alle effettive esigenze.

La sovrastima del fabbisogno, determinata dai due precedenti fattori di rischio, produce concretamente effetto sulle risorse dei programmi in quanto si traduce in un reale versamento di risorse ai fondi. Nel 2007-2013, i fondi che hanno manifestato la maggiore sovra-capitalizzazione sono stati quelli in cui, le Autorità di gestione, hanno deciso di effettuare un versamento al Fondo pari all'intero valore del fabbisogno stimato. Altre amministrazioni hanno effettuato versamenti prudenziali, versando in alcuni casi il fabbisogno stimato per un'annualità del programma. In questo modo è stato possibile dosare i versamenti successivi sulla base delle reali prestazioni di spesa dello strumento.

### **Ritardi nel *setting-up* degli Strumenti**

La Corte dei Conti ha rilevato in diversi casi un ritardo nell'attivazione degli Strumenti che ne ha senza dubbio compromesso le prestazioni. Il ritardo si è registrato anche nei fondi costituiti in Italia nel periodo 2007-2013, la cui attivazione è avvenuta in gran parte tra il 2010 e il 2011.

### **Insufficienti *performance* in termini di leva finanziaria ed effetto "revolving"**

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

---

Facendo riferimento agli Strumenti finanziari considerati nella presente valutazione, occorre precisare che il moltiplicatore è rilevante esclusivamente per i fondi di garanzia. La rotazione delle risorse riguarda anche i fondi di credito. Tuttavia, mentre il moltiplicatore dovrebbe produrre effetti tangibili all'interno del periodo di programmazione di 7 anni, affinché il reinvestimento delle risorse rientrate (rotazione) produca un effetto rilevante sulle prestazioni del Fondo, occorre senza dubbio un arco temporale più ampio. Ciò in considerazione del fatto che i fondi in ambito PSR finanziano investimenti e dunque rilasciano di norma finanziamenti di medio-lungo termine.

Passando alla leva finanziaria, essa deriva essenzialmente dalle caratteristiche dello strumento e dei prodotti finanziari offerti, oltre che dalle modalità di eventuale combinazione con altre forme di sostegno (quali sovvenzioni dirette a fondo perduto).

Nel caso del Fondo credito, lo strumento oggetto di valutazione nel presente documento prevede una partecipazione di capitali privati pari al 50 per cento di ciascuna operazione, garantendo dunque una leva finanziaria pari a 2 su ciascun finanziamento.

Il Fondo di garanzia prevede un intervento limitato al 70 per cento (80 per i giovani) di ciascun finanziamento, garantendo dunque un minimo del 20 per cento di ciascun finanziamento il cui rischio rimane a carico dell'intermediario finanziario.

In linea generale, tutte le ipotesi di impiego di Strumenti sulle quali è stata condotta l'analisi del valore aggiunto degli Strumenti, prevedono una leva finanziaria. Per una valutazione puntuale della leva connessa a ciascuna ipotesi si rinvia al capitolo dedicato.

#### **Insufficiente monitoraggio dell'attività dei fondi**

Un insufficiente monitoraggio dell'attività degli Strumenti finanziari nel periodo 2007-2013, che avrebbe compromesso la capacità di intervenire tempestivamente sulle criticità rilevate, sia da parte delle Autorità di gestione che della stessa Commissione europea.

#### **Insufficiente domanda da parte dei beneficiari**

Anche in presenza di una valutazione *ex ante* che verifichi il valore aggiunto degli Strumenti finanziari rispetto alle sovvenzioni dirette, l'utilizzo potrebbe scontrarsi con la resistenza dei potenziali beneficiari, che sono normalmente piccoli agricoltori, con ridotte relazioni finanziarie in un settore in cui esiste una consolidata abitudine agli aiuti sotto forma di sovvenzioni a fondo perduto.

In sostanza, il valore aggiunto che gli Strumenti sono in grado di offrire a livello di programma e più in generale in termini di efficacia ed efficienza dell'intervento pubblico non corrisponde necessariamente alle preferenze dei beneficiari rispetto alla forma in cui ricevono gli aiuti.

Tale elemento diventa un rilevante fattore di rischio per il successo degli Strumenti nel momento in cui, come avvenuto nel periodo 2007-2013 in Italia, gli stessi sono offerti come un supporto opzionale, che il beneficiario può decidere di affiancare alle sovvenzioni dirette a fondo perduto. Si tratta del rischio che ha probabilmente avuto il maggiore impatto sulle prestazioni degli Strumenti in Italia nel periodo di programmazione che sta per chiudersi.

Del resto, come rilevato dalla stessa Corte dei conti, l'impostazione regolamentare (o quantomeno la lettura che ne ha dato la Commissione) per il periodo 2007-2013, concepiva gli Strumenti finanziari come un intervento accessorio e inscindibilmente legato alle sovvenzioni dirette. L'accesso agli Strumenti finanziari era possibile esclusivamente per gli agricoltori già beneficiari di una sovvenzione diretta a carico del PSR.

---

## **8. Risultati attesi in relazione agli obiettivi del programma**

**Formattato:** Rientro: Sinistro:  
0 cm, Sporgente 0,63 cm,  
Struttura + Livello:1 + Stile  
numerazione: 1, 2, 3, ... +  
Comincia da:1 + Allineamento:  
A sinistra + Allinea a: 0 cm +  
Tabulazione dopo: 0,63 cm +  
Rientra di: 0,63 cm

La struttura logica dei PSR parte da un'analisi SWOT (condotta prevalentemente sulla base di indicatori comuni di contesto) e da un'analisi dei fabbisogni, sulla base della quale le Autorità di gestione impostano la propria strategia di intervento. La strategia è orientata al perseguimento delle sette priorità dello sviluppo rurale, ciascuna delle quali è scomposta in *focus area*.

Per ciascuna *focus area* è fissato un *target* da raggiungere entro la fine del periodo di programmazione (2023 considerando il termine ultimo per l'ammissibilità delle spese sulla base della regola n+3), sulla base di uno specifico *target indicator*.

Nel definire la strategia, l'Autorità di gestione ha individuato il *set* di misure che contribuisce al perseguimento di una determinata *focus area* e dunque al perseguimento dello specifico *target indicator*.

In base a questa logica, nel PSR della Regione Toscana è stato inserito un Piano degli indicatori. Si tratta di un insieme di tabelle, una per ciascuna *focus area*, in cui è inserito il *target* al 2023 e l'output e la spesa prevista per ciascuna misura che contribuisce alla *focus area*. Poiché ciascuna misura può perseguire diverse *focus area*, la tabella mostra la specifica quota della misura da attribuire al perseguimento di quella specifica *focus area*.

Nel programma è poi inserita una tabella di riepilogo, in cui sono riassunte le previsioni di spesa e gli output previsti per ciascuna misura. In questo modo, il Piano degli indicatori illustra la prevista distribuzione di spese e output fisici per ciascuna misura e *focus area* e rispetto al *target indicator* fissato per il 2023.

Di seguito è riportata una tabella di sintesi, che rappresenta gli ambiti di intervento degli Strumenti finanziari per la Regione Toscana



Tabella 13 - Sintesi relativa agli indicatori target e di prodotto per le finalità della valutazione ex ante relativa agli strumenti finanziari – PSR REGIONE TOSCANA

FA	Descrizione Focus Area	Indicatore di Contesto del PSR	Indicatori di obiettivo (valori da raggiungere al 2023)	Indicatori di Prodotto legati all'indicatore obiettivo (valori da raggiungere la 2023)	SOTTOMISURE/TIPI DI OPERAZIONE	Spesa Pubblica totale programmata PSR 2014/2020
2A	Migliorare le prestazioni economiche di tutte le aziende agricole e incoraggiare la ristrutturazione e l'ammodernamento delle aziende agricole, in particolare per aumentare la quota di mercato e l'orientamento al mercato nonché la diversificazione delle attività	C17: N. Aziende agricole totali: <b>72.690</b>	T4: percentuale di aziende agricole che fruiscono del sostegno del PSR per investimenti di ristrutturazione e ammodernamento: <b>1,24%</b>	Numero di aziende agricole che fruiscono del sostegno del PSR per investimenti di ristrutturazione e ammodernamento: <b>900</b>	4.1.1 Miglioramento della redditività e della competitività delle aziende agricole 6.4.1 Diversificazione delle aziende agricole	<b>47.000.000</b>  <b>47.000.000</b>
2B	Favorire l'ingresso di agricoltori adeguatamente qualificati nel settore agricolo e, in particolare, il ricambio generazionale	C17: N. Aziende agricole totali: <b>72.690</b>	T5: percentuale di aziende agricole che attuano un piano di sviluppo/investimenti per i giovani agricoltori con il sostegno del PSR: <b>1,38%</b>	Numero di aziende agricole che attuano un piano di sviluppo/investimenti per i giovani agricoltori con il sostegno del PSR: <b>1000</b>	4.1.2 Investimenti in aziende agricole in cui si insedia un giovane agricoltore	<b>58.000.000</b>
3A	Migliorare la competitività dei produttori primari integrandoli meglio nella filiera agroalimentare attraverso i regimi di qualità, la creazione di un valore aggiunto per i prodotti agricoli, la promozione dei prodotti nei mercati locali, le filiere corte, le associazioni e organizzazioni di produttori e le organizzazioni interprofessionali	C17: N. Aziende agricole totali: <b>72.690</b>	T6: percentuale di aziende agricole che ricevono un sostegno per la partecipazione a regimi di qualità, mercati locali e filiere corte, nonché a gruppi/organizzazioni di produttori: <b>0,21%</b>	Numero di aziende agricole che ricevono un sostegno per la partecipazione a regimi di qualità, mercati locali e filiere corte, nonché a associazioni/organizzazioni di produttori: <b>150</b> <b>n.d.r.: l'indicatore è relativo esclusivamente alle sottomisure 3.1 e 16.4.*</b>	4.1.3 Partecipazione alla progettazione integrata da parte delle aziende agricole 4.2 Investimenti nella trasformazione, commercializzazione e/o sviluppo dei prodotti agricoli 8.6 Sostegno a investimenti in tecnologie silvicole, trasformazione, mobilitazione, commercializzazione prodotti delle foreste	<b>50.000.000</b>  <b>82.200.000</b>  <b>18.000.000</b>

<b>3B</b>	Sostenere la prevenzione e la gestione dei rischi aziendali	<b>C17:</b> N. Aziende agricole totali: <b>72.690</b>	<b>T7:</b> percentuale di aziende agricole che partecipano a regimi di gestione del rischio: <b>0,14%</b>	<b>Numeri</b> di aziende agricole che partecipano a regimi di gestione del rischio: <b>100**</b>	5.2 Ripristino di terreni agricoli e del potenziale produttivo danneggiati da calamità, avversità ed eventi catastrofici	<b>16.000.000</b>
<b>5A</b>	Rendere più efficiente l'uso dell'acqua nell'agricoltura	<b>C20:</b> Terreni irrigui, totale ha: 32.420	<b>T14:</b> percentuale di terreni irrigui che passano a sistemi di irrigazione più efficienti: <b>4,94%</b>	Terreni irrigui che passano a sistemi di irrigazione più efficienti: <b>1.600 ha</b>	4.1.4 Gestione della risorsa idrica per scopi produttivi da parte delle aziende agricole	<b>4.000.000</b>
<b>5C</b>	Favorire l'approvvigionamento e l'utilizzo di fonti di energia rinnovabili, sottoprodotti, materiali di scarto e residui e altre materie grezze non alimentari ai fini della bioeconomia		<b>T15:</b> totale degli investimenti per l'efficienza energetica: <b>29.500.000 euro</b>	Totale investimenti: <b>17.000.000 euro</b> <b>N. beneficiari: 140</b>  Totale investimenti: <b>12.500.000 euro</b> <b>N. beneficiari: 100</b>	4.1.5 Incentivare il ricorso alle energie rinnovabili nelle aziende agricole 6.4.2 Energia derivante da fonti rinnovabili nelle aziende agricole	<b>7.000.000</b>  <b>5.000.000</b>
<b>Totale</b>						<b>334.200.000</b>

In relazione agli obiettivi di prodotto totali e alla spesa pubblica totale programmata si possono stimare gli obiettivi raggiungibili attraverso gli strumenti finanziari, tenendo conto degli effetti moltiplicativi e di leva finanziaria.

Tenendo conto che:

- Nel caso del Fondo credito, lo strumento oggetto di valutazione nel presente documento prevede una partecipazione di capitali privati pari al 50 per cento di ciascuna operazione, garantendo dunque una leva finanziaria pari a 2 su ciascun finanziamento
- nelle stime effettuate nei capitoli precedenti sull'utilizzo dei diversi strumenti in combinazione (incluso una sovvenzione diretta) porta a una quantificazione dell'effetto leva compreso tra 2 e 5, possiamo stimare gli effetti come segue:

Tabella 14 – Stima dei risultati attesi in relazione agli obiettivi del PSR – REGIONE TOSCANA

REGIONE TOSCANA					
Strumento finanziario	Focus area/PSR	DOTAZIONE (mio euro)	Effetto leva	Montante (mio euro)	Quota del target coinvolgibile negli strumenti finanziari
Fondo Prestito	2A+2B+3A+3B+5A+5C	Da 22 a 30	2	Da 44 a 60	Da 300 a 450
Fondo Garanzia	2A+2B+3A+3B+5A+5C	Da 8 a 10	da 2 a 5	da 16 a 50	da 100 a 350

In relazione ai risultati attesi per quanto concerne gli effetti leva e moltiplicativi si possono configurare i seguenti scenari descritti nel dettaglio nel capitolo 3 di questa valutazione.

	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Scenario 6
Sovvenzione diretta	50%	45%	0%	0%	25%	15%
Apporto mezzi propri	50%	10%	10%	10%	15%	15%
Finanziamento di terzi - con eventuale sostegno pubblico tramite:						
Fondo di garanzia	No	Si	Si	No	Si	Si
Fondo credito	No	No	Si	No	Si	Si
Abbuono interessi	No	No	No	Si	No	No
<b>Budget di misura</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>
<b>Totale investimenti attivati</b>	<b>200.000.000</b>	<b>206.813.831</b>	<b>261.142.550</b>	<b>261.457.683</b>	<b>197.906.775</b>	<b>223.295.789</b>
<b>Numero beneficiari</b>	<b>1.000</b>	<b>1.034</b>	<b>1.306</b>	<b>1.307</b>	<b>990</b>	<b>1.116</b>
Contributo c/capitale	100.000.000	93.066.224	-	-	49.476.694	33.494.368
Contributo c/garanzia	-	3.913.652	4.941.744	9.895.414	2.496.732	3.286.538
Contributo c/interessi	-	-	39.075.146	90.104.586	19.742.056	25.987.173
<b>Totale contributi erogati</b>	<b>100.000.000</b>	<b>96.979.876</b>	<b>44.016.890</b>	<b>100.000.000</b>	<b>71.715.482</b>	<b>62.768.079</b>
Capitale fondo di garanzia	-	3.020.124,25	3.813.492,27	-	1.926.702,38	2.536.187,12
Capitale fondo credito	-	-	91.244.764,01	-	46.099.871,52	60.682.906,68
<b>Totale patrimonio rotativo</b>	<b>-</b>	<b>3.020.124,25</b>	<b>95.058.256,27</b>	<b>-</b>	<b>48.026.573,90</b>	<b>63.219.093,81</b>
ESL media totale	50,00%	46,89%	16,86%	38,25%	36,24%	28,11%
Copertura finanziaria pubblica	50,00%	67,50%	67,50%	0,00%	70,00%	67,50%
Leva finanziaria	2,00	3,70	3,70	4,71	2,96	3,22
Moltiplicatore totale	2,00	2,07	2,61	2,61	1,98	2,23
VA totale	2,00	2,13	5,93	2,61	2,76	3,56
VA totale netto	2,00	2,13	52,84	2,61	3,81	6,07

## 9. Monitoraggio degli Strumenti e piano di revisione della valutazione

**Formattato:** Rientro: Sinistro: 0 cm, Sporgente 0,63 cm, Struttura + Livello:1 + Stile numerazione: 1, 2, 3, ... + Comincia da:1 + Allineamento: A sinistra + Allinea a: 0 cm + Tabulazione dopo: 0,63 cm + Rientra di: 0,63 cm

Al fine di garantire alla Commissione europea un adeguato flusso informativo sullo stato di attuazione degli interventi realizzati tramite Strumenti finanziari, l'Autorità di gestione effettuerà un *report* annuale sull'attività degli Strumenti molto dettagliato, da trasmettere alla Commissione come allegato alla relazione annuale di esecuzione del programma.

Di conseguenza l'Autorità di gestione dovrà prevedere in sede di redazione e di sottoscrizione dell'Accordo di finanziamento con il gestore degli Strumenti, un idoneo flusso informativo con cadenza almeno annuale.

Alcune possibili condizioni tali da giustificare un aggiornamento della valutazione appaiono essere:

- Il mutamento delle condizioni di mercato. Il contesto economico può cambiare e mutare le necessità cui rispondere con il programma e con gli strumenti finanziari.
- Il livello di assorbimento delle risorse. La scarsa domanda di uno strumento finanziario, anche non necessariamente legata alle condizioni macro-economiche, può pregiudicare il raggiungimento di un'adeguata massa critica in grado di generare i risultati attesi.
- La stima del rischio legato allo strumento finanziario. Nel corso dell'implementazione il profilo di rischio dello strumento potrebbe dimostrarsi più elevato di quanto atteso. Ciò potrebbe richiedere un aggiustamento che assicuri sufficienti rientri e perciò l'effetto leva.

Al fine di rendere sufficientemente resiliente e flessibile il sistema degli strumenti finanziari proposti a fronte delle condizioni sopra espone, si evidenziano di seguito una serie di accorgimenti atti a fornire un *early warning* per l'eventuale aggiornamento o revisione della valutazione. Questi includono la predisposizione di:

- un sistema di monitoraggio ed un'attività di reportistica dello strumento finanziario.
- valutazioni ad hoc in itinere dello strumento finanziario

Al fine di rilevare tempestivamente eventuali criticità nella fase di implementazione o di attuazione, in modo da poter eventualmente disporre i necessari interventi correttivi, l'Autorità di gestione prevederà nell'accordo di finanziamento un *report* trimestrale di monitoraggio sull'attività del Fondo da parte del gestore. Il gestore del Fondo fornirà trimestralmente all'Autorità di gestione almeno le seguenti informazioni:

- A livello aggregato per ciascuno strumento:
  - importo impegnato sulla base dell'accordo di finanziamento;
  - versamenti al Fondo;
  - somme complessivamente utilizzate (finanziamenti erogati e accantonamenti per garanzie);
  - somme disponibili al Fondo (considerando i rientri);
  - indice di operatività (utilizzi/versamento iniziale);
  - eventuali spese di gestione a carico del programma;
  - interessi o altri proventi maturati;
  - eventuali spese di gestione maturate.
- Per ciascuna richiesta di garanzia/finanziamento ricevuta:
  - CUAA del beneficiario;

- 
- stato della pratica: istruttoria, deliberata, richiesta decaduta, inadempimento;
  - n. richiesta;
  - data richiesta;
  - data delibera;
  - spesa ammessa del progetto;
    - per le garanzie:
      - importo garantibile;
      - valore del finanziamento bancario;
      - importo garantito originariamente;
      - importo garantito residuo per effetto dell'ammortamento del finanziamento sottostante;
      - accantonamento originario al Fondo
      - accantonamento residuo per effetto dell'ammortamento del finanziamento sottostante;
      - garanzia pagata (in caso di escussione per inadempimento);
      - somme recuperate (nel caso di recuperi a seguito dell'inadempimento);
    - per i finanziamenti
      - importo finanziabile;
      - importo del finanziamento, di cui:
        - quota pubblica;
        - quota privata;
      - importo del finanziamento effettivamente erogato (nel caso di finanziamenti in *tranches*);
      - capitale residuo della quota pubblica di finanziamento
      - perdita sul finanziamento (in caso di inadempimento);
      - somme recuperate (nel caso di recuperi a seguito dell'inadempimento);

Le informazioni di monitoraggio mostreranno eventuali necessità di un aggiornamento o di una completa revisione della valutazione *ex ante*, in particolare nel momento in cui le prestazioni degli Strumenti in termini di capacità di spesa si rivelassero inadeguate rispetto alle previsioni.

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

Nelle fasi successive, i versamenti al fondo dovranno raggiungere l'85 per cento di utilizzo entro 12-18 mesi dall'ultimo versamento.

Il mancato raggiungimento di tali indicatori potrebbe indicare un errore nella strategia di investimento degli Strumenti, in termini di tipologia di prodotti offerti o di beneficiari *target*, o errate valutazioni rispetto alle scelte di *governance*. Le difficoltà potrebbero inoltre derivare da rilevanti mutamenti sul mercato dei capitali. Tali aspetti rendono opportuno un aggiornamento della valutazione *ex ante*.

Indipendentemente da tali indicatori, è opportuno comunque che l'Autorità di gestione conduca un'analisi annuale sull'andamento del mercato del credito regionale, al fine di rilevare tempestivamente possibili minacce esterne all'operatività degli Strumenti.

Occorre in ogni caso tener presente che le prestazioni degli Strumenti finanziari possono essere condizionati da eventuali rallentamenti o criticità nell'esecuzione del PSR. Ad esempio, l'accesso allo strumento potrebbe essere condizionato all'attivazione della misura o alla pubblicazione di bandi da parte dell'Autorità di

---

gestione, in particolare nel caso in cui sia prevista una combinazione dell'intervento degli Strumenti con le sovvenzioni dirette erogate dall'Autorità di gestione. Tali aspetti devono essere attentamente analizzati ma non comportano necessariamente una revisione della valutazione *ex ante*.

---

## Bibliografia

- Altman E., Haldeman R. (1995), "Corporate credit-scoring models: approaches and tests for successful implementation", *Journal of Commercial Lending*, vol. 77, n. 9, pp. 10-22.
- Banca d'Italia (2014), *Bollettino economico* n. 3, luglio 2014.
- Basel Committee on Banking Supervision (2004), "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework".
- Bauwens, L. e Lubrano, M. (2006), "Bayesian inference in dynamic disequilibrium models: an application to the polish credit market", *Core Discussion Paper*, 2006/50, 23 May 2006.
- Bernanke, B. S. e Lown, C. S. (1991), "The *Credit crunch*", *Brookings Papers on Economic Activity*, N.2: pp. 205-247.
- Bertini S., Berti G., Boncinelli F., Turchetti S (2014), (a cura di) "Il sistema rurale toscano tra congiuntura e struttura alla vigilia della nuova programmazione", *Rapporto 2013*, Firenze IRPET, ISBN 978-88-6517-056-4
- Bodonio, D. e Martini, A. (2012), "Counterfactual Impact evaluation of Cohesion Policy: Impact, cost-effectiveness and additionality of investment subsidies in Italy".
- Ciaccia, D. e Moro, R. (2014), "Produttività dei fattori e distribuzione del valore aggiunto", *Agriregioneuropa*, N. 36, 2014, marzo, pag. 15-17.
- Clair, R.T. e Tucker, P. (1993), "Six Causes of the *Credit crunch* (Or, Why is it so hard to get a Loan?)", *Federal Reserve Bank of Dallas Economic Review*, Third Quarter.
- Costa, S. e Margani, P. (2009), "*Credit crunch* in Italy: Evidence on new ISAE survey data", Fourth joint EU-OECD Workshop on Business and Consumer Opinion Surveys, Brussels, 12-13 October.
- Corte dei Conti Europea (2012), *Relazione speciale* n. 8/2012: "Aiuti mirati all'ammodernamento delle aziende agricole".
- Corte dei Conti Europea (2015), "Are financial instruments a successful and promising tool in the rural development area?", *Relazione speciale* n. 5/2015.
- European Commission (2012), "What are counterfactual impact evaluations teaching us about enterprise and innovation support", *Regional Focus series* 02/2012.
- European Commission (2014a), "Financial instruments in ESIF programmes 2014-2020 - A short reference guide for Managing Authorities".
- European Commission (2014b), "*Ex ante* assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period", *Voll.* 1-3.
- European Commission (2014c), "Guidelines for strategic programming for the period 2014-2020".
- European Commission, EIB (2015), "Joint EC (DG AGRI) – EIB Group work programme for 2014-2016 under the Memorandum of Understanding in respect of cooperation in agriculture and rural development within the EU between the European Commission and the European Investment Bank".
- Ferri, G. e Lacitignola, P. (2009), "*Le Agenzie di rating*", *Il Mulino*, Bologna, pag. 183.
- Gai, L. (2008), "*Il rating delle PMI. Un approccio metodologico per banche, confidi e intermediari finanziari*", *Franco Angeli*, Milano, 2008.
- ISMEA (2013), "Check-up 2013-La competitività dell'agroalimentare italiano", dicembre 2013.
- Lusignani, G. e Onado, M. (2012), "A Long-Term Approach to Italian Banks' Profitability: Paradise Lost?".
- Maddala, G. S. e Nelson, F.D. (1974), "Maximum likelihood methods for models of marketsin

---

disequilibrium”, *Econometrica* 42(6): 1013-1030.

Nels, H. e Schmidt, T. (2003), “*Credit crunch* in Germany“, Discussion Papers, No. 6, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), September.

Owens, R. E., Schreft, S. L. (1993), “Identifying *Credit crunches*”, Working Papers Series 93 - 2, Dipartimento Ricerca della Federal Reserve Bank of Richmond, March.

Panetta, F. e Signoretti, F.M. (2010), “la domanda e l'offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria”, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* n. 63, pag. 16 -19, Banca d'Italia, Roma, Aprile.

S. Scaramuzzi, L. Tudini (2012). Gli investimenti, il credito e la gestione del rischio. In: Istituto Nazionale di Economia Agraria. *Annuario dell'agricoltura italiana*, Volume LXV. Napoli ,Edizioni Scientifiche Italiane ISBN: ISBN978-88-814-5237-8

Scaramuzzi S. (2014), “Il credito all'agricoltura” in Bertini S., Berti G., Boncinelli F., Turchetti S (2014), (a cura di) “Il sistema rurale toscano tra congiuntura e struttura alla vigilia della nuova programmazione”, Rapporto 2013, Firenze IRPET, ISBN 978-88-6517-056-4

Schmidt, T. e Zwick, L. (2012), “In search for a *credit crunch* in Germany“, *RUHR Economic Papers*, N. 361, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), Agosto.

Stiglitz, J.E. e Weiss, A. (1981), “*Credit rationing* in markets with imperfect information”, *American Economic Review*, N. 71, 1981 71 (3), Giugno, 393 – 410.

Venceslai G. (2008), (a cura di) “L'evoluzione della disciplina sul capitale bancario e le garanzie pubbliche in agricoltura”, in *Il nuovo credito Bancario alle imprese agricole*, Milano, Edagricole.

---

**Siti e pagine web**

ISTAT - datawarehouse delle statistiche I.stat

<http://dati.istat.it/>

Banca d'Italia – Banca Dati On-line

<https://infostat.bancaditalia.it/inquiry/#eNorSazIly%2FLTEnt9dPTsxJzUsBAEMkBwA%3D>

Eurostat – Banca Dati On-line

<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

Rete rurale nazionale - presentazioni seminario “Strumenti finanziari nei programmi 2014-2020”, Roma, 10 giugno 2014

<http://www.reterurale.it/flex/cm/pages/ServeBLOB.php/L/IT/IDPagina/14031>

Rete rurale nazionale – “Strumenti finanziari nello sviluppo rurale 2014-2020 - Risultati parziali della valutazione *ex ante* nazionale”.

<http://www.reterurale.it/flex/cm/pages/ServeBLOB.php/L/IT/IDPagina/14258>

Commissione Europea – Politica Regionale: normativa per i Fondi Strutturali e di Investimento Europei 2014-2020 – Norme di base, regolamenti attuativi e delegati, linee guida.

[http://ec.europa.eu/regional\\_policy/en/information/legislation/](http://ec.europa.eu/regional_policy/en/information/legislation/)

IRPET – ISTITUTO REGIONALE PER LA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA DELLA TOSCANA:  
dati strutturali ed evolutivi macroeconomici e settoriali

[www.irpet.it](http://www.irpet.it)