

allo spaccato per dimensione di impresa, appaiono leggermente diversi. Nel periodo in esame, infatti, è la *piccola-impresa* a rappresentare la classe dimensionale destinataria del livello di finanziamenti più elevato (34,8 miliardi di euro circa), seguita dalla categoria *media-impresa* (24,9 miliardi di euro circa) e, infine, dalla *micro-impresa* (21,1 miliardi di euro circa). Nel corso del 2016, i finanziamenti garantiti ammontano a 7,4 miliardi di euro circa per le *piccole imprese*, quasi 4,8 miliardi di euro per le *medie* e circa 4,4 miliardi di euro per le *micro-imprese*.

Tabella 4.8: Ammontare del finanziamento garantito per classe dimensionale (milioni di euro)								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Consorzio	8,16	3,21	7,40	2,11	3,37	0,00	0,67	24,92
Micro	2.340,42	2.539,83	2.313,07	2.516,05	3.071,86	3.892,68	4.446,42	21.120,33
Piccola	3.944,49	3.533,20	3.493,08	4.373,25	5.404,17	6.615,43	7.428,12	34.791,74
Media	2.765,76	2.251,95	2.329,86	3.859,89	4.376,56	4.476,54	4.791,15	24.851,70
Totale	9.058,83	8.328,19	8.143,41	10.751,30	12.855,96	14.984,65	16.666,36	80.788,69

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Coerentemente con quanto osservato per i finanziamenti garantiti, la piccola impresa risulta beneficiaria della maggior quota delle garanzie concesse lungo tutto il periodo di osservazione (Tabella 4.9): rispetto al totale di circa 50 miliardi di euro nel periodo 2010-2016, circa 21,7 miliardi di euro sono stati attivati a favore delle *piccole-imprese*, 15,8 miliardi di euro a favore delle *medie* ed, infine, 12,4 miliardi di euro a favore delle *micro*. Nel 2016 non si registrano variazioni significative sulle incidenze relative: le garanzie concesse per la *piccola-impresa* ammontano a circa 5,2 miliardi di euro, 3,4 miliardi a favore della *media-impresa*, e circa 2,9 miliardi di euro per la *micro-impresa*.

Tabella 4.9: Ammontare delle garanzie concesse per classe dimensionale (milioni di euro)								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Consorzio	3,18	1,62	3,76	1,12	1,99	0,00	0,54	12,21
Micro	1.275,16	1.314,52	1.136,96	1.422,70	1.866,80	2.485,32	2.915,76	12.417,22
Piccola	2.320,10	1.901,34	1.728,94	2.594,72	3.496,14	4.523,96	5.223,18	21.788,36
Media	1.593,67	1.190,51	1.144,77	2.375,93	2.972,55	3.152,55	3.413,81	15.843,80
Totale	5.192,11	4.407,99	4.014,42	6.394,47	8.337,48	10.161,83	11.553,29	50.061,59

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

FOCUS: IL FONDO, LE NUOVE IMPRESE E LE STARTUP INNOVATIVE

Uno dei maggiori ostacoli che una nuova impresa deve superare nella sua fase di avvio è la difficoltà di reperire le garanzie reali richieste dalle banche per coprire il fabbisogno finanziario. Nel sottostante del rapporto banca/nuova impresa, le teorie

dell'incompletezza contrattuale e delle asimmetrie informative, infatti, mettono in luce una maggiore difficoltà di accesso al credito da parte delle startup in virtù della maggiore rischiosità delle operazioni di prestito e dell'opacità sulle caratteristiche dell'impresa (in considerazione dell'assenza di una serie storica di bilanci su cui fare affidamenti per l'analisi di bilancio tradizionale).

Le garanzie richieste, inoltre, diventano ancora più onerose qualora le nuove imprese conducano un'attività ad alto potenziale di crescita percepita come più rischiosa. L'intervento del Fondo di garanzia mira a ridurre queste distorsioni, permettendo a nuove aziende di accedere a quelle risorse necessarie sia per l'ingresso sul mercato sia per l'attività di programmazione degli investimenti finalizzati allo sviluppo e alla crescita dell'iniziativa imprenditoriale.

Le nuove imprese, in quanto imprese di nuova costituzione, non sono valutabili sulla base dei dati di bilancio, pertanto, il Fondo valuta le nuove aziende sulla base dei loro *business plan*.

In relazione all'operatività del Fondo in questo particolare ambito, vengono esposti i risultati di operatività fatti registrare dal Fondo in relazione alle garanzie prestate alle "nuove imprese", alle "start up innovative"⁴⁴ e agli "incubatori certificati"⁴⁵ (specifiche categorie d'impresa definite e introdotte dal legislatore).

Ai fini dell'accesso alla garanzia, il Fondo identifica come *nuove imprese* le PMI che sono state costituite o hanno iniziato la propria attività da meno di 36 mesi (3 anni) rispetto alla data di presentazione della richiesta di ammissione alla garanzia. Per *startup innovative* e *incubatori certificati*, invece, il Fondo rinvia alla definizione data dal Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179. Ovvero, le *start up* sono imprese costituite da meno di 60 mesi (5 anni) che hanno come oggetto sociale esclusivo o prevalente lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico; gli *incubatori certificati* di *startup innovative* si richiamano all'art. 25, comma 5, del succitato decreto.

Più nel dettaglio, si passa ora alla descrizione dei risultati cumulati relativi al numero di operazioni accolte, al volume di finanziamenti concessi e agli importi garantiti dal Fondo

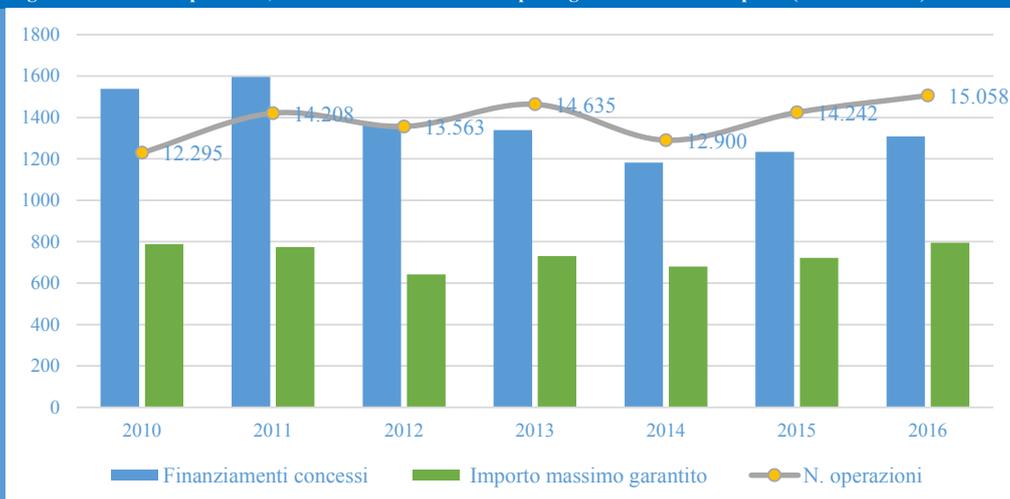
⁴⁴ Le imprese, di piccola e media dimensione, di cui all'art. 25, comma 2, del decreto-legge n. 179/2012, iscritte nella sezione speciale del Registro delle imprese di cui all'art. 25, comma 8, del medesimo decreto-legge n. 179/2012.

⁴⁵ Gli incubatori di Start-up innovative certificati di cui all'art. 25, comma 5, del decreto- legge n. 179/2012, di piccola e media dimensione, iscritti nella sezione speciale del Registro delle imprese di cui all'art. 25, comma 8, del medesimo decreto-legge n. 179/2012.

Nel quadro complessivo del periodo di osservazione 2010-2016, la dinamica del numero delle operazioni, del volume di finanziamenti e delle garanzie concesse (Figura 4.8) registra, nell'ultimo biennio (2015-2016), un significativo aumento dopo il calo osservato nel 2014.

Nell'ultimo anno (2016), in particolare, il volume dei finanziamenti concessi a favore di *nuove imprese* si attesta intorno a 1,3 miliardi di euro, con una variazione di circa il +10% sul 2014, assistiti da garanzie per circa 794 milioni di euro (con variazione di +16% sul 2014). Nel 2016 il numero di operazioni (15.058) raggiunge il suo massimo di periodo.

Figura 4.8: Numero operazioni, volume di finanziamenti e importo garantito a nuove imprese (milioni di euro)



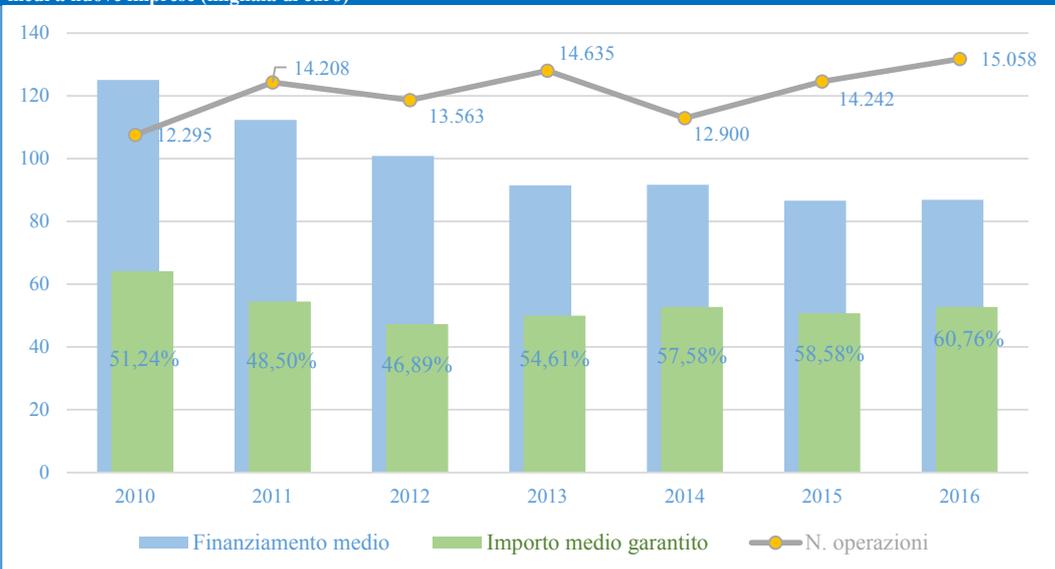
Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Nell'analisi evolutiva dell'operatività relativa alle nuove imprese è possibile osservare che rispetto al 2011, anno in cui i finanziamenti garantiti raggiungono il valore massimo, nel 2016 i finanziamenti registrano una riduzione del -18% circa. Al contrario, sia le garanzie concesse che il numero di operazioni crescono.

La tendenza opposta dei *trend* osservati mostra, da una parte, come il Fondo ha continuato (Cfr. par. 1.4) ad accrescere nel tempo il numero di operazioni e il volume di garanzie prestate alle *nuove imprese*, dall'altra che gli importi di credito concessi si sono nel tempo ridotti.

Se si osserva, infatti, la dinamica dei finanziamenti medi e degli importi medi garantiti nel tempo (Figura 4.9), si nota come dal 2010 al 2016 si passa da un importo finanziato medio per operazione di 125 mila euro a circa 87 mila euro, con una variazione di -30%, mentre al contrario, l'importo medio garantito (garanzia concessa su finanziamento) cresce, passando da circa il 48% del 2011 a quasi il 61% del 2016.

Figura 4.9: Numero operazioni, volume dei finanziamenti medi, importo medio garantito e % garantito su finanziamenti medi a nuove imprese (migliaia di euro)



Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Volgendo l'osservazione verso le nuove imprese innovative, il decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179⁴⁶ (*Decreto Crescita 2.0*), ha previsto l'accesso semplificato, gratuito e diretto alla garanzia prestata dal Fondo per due "nuove" figure imprenditoriali normate dal legislatore: le "*startup innovative*" e gli "*incubatori certificati*". Il decreto costituisce un importante tassello delle politiche pubbliche a sostegno dell'ecosistema dell'imprenditoria innovativa: individuando modalità e criteri semplificati di accesso all'intervento del Fondo di garanzia, il provvedimento ha inteso favorire le *startup innovative* e gli *incubatori certificati* nel reperimento delle risorse finanziarie necessarie al loro sviluppo.

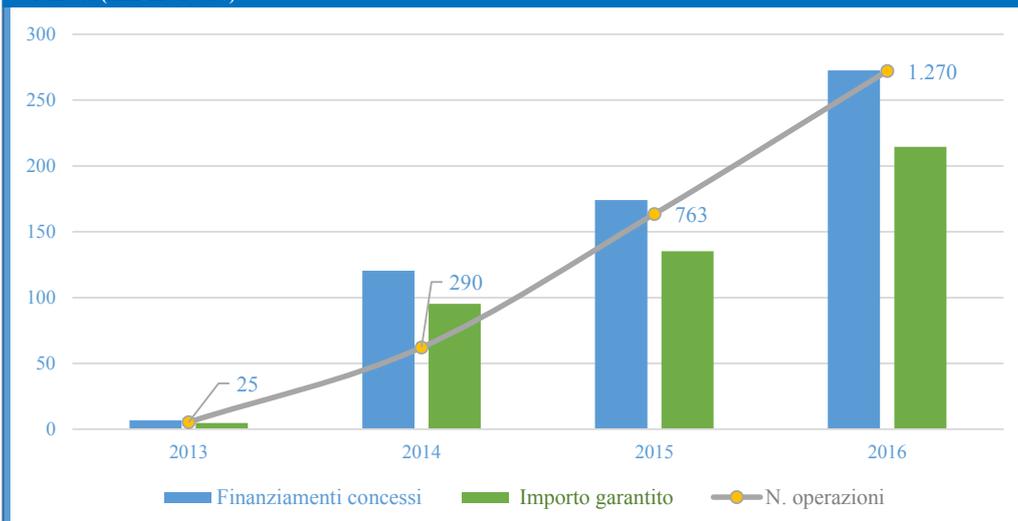
Le *startup innovative*, in quanto imprese di nuova costituzione, non sono valutabili sulla base dei dati di bilancio e, a salvaguardia dell'innovatività, necessitano di procedure snelle che consentano la realizzazione degli investimenti in tempi rapidi. Per questo motivo, la procedura di concessione della garanzia del Fondo alle *startup innovative* e agli *incubatori certificati* di impresa è stata sensibilmente semplificata. Inoltre, le operazioni rientranti nel "Decreto crescita" sono esentate dallo *scoring* del gestore del Fondo e prevedono un'istruttoria del *business plan* dell'impresa delegata all'intermediario; la garanzia è concessa senza valutazione dei dati di bilancio dell'impresa o dell'incubatore.

⁴⁶ Convertito con modificazioni dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221.

Di seguito sono riportati i principali risultati fatti registrare dal Fondo in favore delle *startup innovative* e degli *incubatori certificati*. Il periodo di osservazione considerato è dall'anno 2013 (anno in cui si sono registrate le prime operazioni con le *startup innovative* e gli *incubatori certificati*) all'anno 2016.

Le garanzie a favore di *startup innovative* e di *incubatori certificati* hanno conosciuto un rapido sviluppo dalla data della loro introduzione nel 2012, infatti, come si vede nella Figura 4.10, il numero delle operazioni⁴⁷, il volume dei finanziamenti e gli importi garantiti sono in costante aumento nei quattro anni presi in considerazione. Il volume di finanziamenti fa registrare, a partire dal 2014, una variazione media negli anni pari a circa il +50%.

Figura 4.10: Numero operazioni, volume dei finanziamenti e importo garantito per start up innovative e incubatori certificati (milioni di euro)



Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Nel 2016, i finanziamenti garantiti per operazioni relative a *startup innovative* e *incubatori certificati* hanno raggiunto i 272 milioni di euro circa (variazione di +56% sul 2015) per un importo garantito pari a circa 214 milioni di euro. Nell'intero periodo di analisi (2013-2016) i finanziamenti totali sono stati pari a circa 573 milioni di euro con un importo garantito di quasi 450 milioni di euro.

⁴⁷ Il numero delle operazioni relative alle start up innovative e agli incubatori certificati pesano sul totale rispettivamente il 99% e l'1% circa.

4.7. *La distribuzione delle richieste accolte e dei finanziamenti per settore di attività economica*

In relazione alle caratteristiche dei beneficiari, un ulteriore profilo di interesse, utile a descrivere la dinamica dei volumi dei finanziamenti garantiti e delle garanzie concesse dal Fondo, è rappresentato dalla distribuzione con riguardo ai macro-settori di attività economica dei beneficiari, individuati in base ai criteri di classificazione Ateco 2007. In Tabella 4.10 è riportata la consistenza numerica per macro-settore delle domande accolte.

Tabella 4.10: Numero domande accolte per settore di attività economica 2010-2016								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Agricoltura e attività connesse	1	0	1	130	137	207	277	753
Commercio	19.879	21.318	22.004	29.081	32.508	39.034	44.033	207.857
Industria	20.705	22.527	26.327	35.453	39.439	46.836	49.919	241.206
Servizi	9.483	11.353	13.080	12.565	14.144	16.517	20.238	97.380
Altro	1	2	0	0	0	0	20	23
Totale	50.069	55.200	61.412	77.229	86.228	102.594	114.487	547.219

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

In termini di rappresentatività per comparti in relazione alla popolazione delle domande accolte (Tabella 4.10), le PMI appartenenti al comparto industria costituiscono la categoria più ricorrente (con n. 241.206 domande; pari al 44% del totale) - seguite dalle PMI operanti nel commercio (n. 207.857 domande; pari al 37,9% del totale). Queste due categorie complessivamente rappresentano circa l'82% delle domande totali accolte. Considerando esclusivamente l'ultimo anno di rilevazione (2016), su un totale di n. 114.487 domande accolte, si conferma il peso prevalente del comparto *industria* (n. 49.919 richieste; 43,6%), seguito dal *commercio* (n. 44.033 richieste accolte; 38,4%) e dal settore dei *servizi* (n. 20.238 richieste accolte; 17,7%). Trascurabile appare il dato relativo al comparto dell'*agricoltura* e delle *attività connesse*: le operazioni verso le imprese operanti in tali settori, infatti, sono ammissibili esclusivamente in controgaranzia a favore dei confidi nei settori agricolo, agroalimentare e della pesca.

Quanto descritto sulle tipologie di attività, con riferimento al numero delle domande accolte, trova ulteriore conferma anche laddove si consideri i volumi dei finanziamenti garantiti e delle garanzie concesse (Tabella 4.11 e 4.12).

Il comparto industria (Tabella 4.11) è rappresentativa della quota più consistente di *finanziamento garantito* (43,3 miliardi di euro; 53,6% del totale cumulato). A seguire, in ordine di rilevanza, il *commercio* (con 25,4 miliardi di euro di *finanziamenti garantiti*; 31,5%) e il comparto *servizi* (con quasi 12 miliardi di euro di *finanziamenti garantiti*;

14,8%). Nell'ultimo anno di rilevazione (2016), i settori presentano risultati molto simili alla media cumulata del periodo.

Tabella 4.11: Ammontare del finanziamento garantito per macro settore Ateco 2007 - Periodo 2010-2016 (milioni di euro)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Agricoltura e attività connesse	0,705	0,00	0,06	11,90	16,67	37,91	34,64	101,89
Commercio	2.792,15	2.589,73	2.412,17	3.250,99	3.923,86	4.926,70	5.539,11	25.434,73
Industria	4.913,12	4.363,58	4.361,32	6.071,35	7.105,27	7.930,59	8.547,70	43.292,93
Servizi	1.352,83	1.371,67	1.369,87	1.416,75	1.810,16	2.089,44	2.543,22	11.953,94
Altro	0,02	3,20	0,00	0,00	0,00	0,00	1,69	4,91
Totale	9.058,83	8.328,19	8.143,41	10.751,00	12.855,96	14.984,65	16.666,36	80.788,39

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Dalla Tabella 4.12 si evince che la ripartizione delle garanzie concesse per tipologia di attività conserva analoghe caratteristiche con riguardo al periodo cumulato ed all'ultimo anno di rilevazione. I dati del 2016 mostrano, infatti, che i finanziamenti concessi al settore industria sono assistiti da garanzie per circa 5,9 miliardi di euro (51,1% del totale), mentre il settore del *commercio* e dei *servizi*, rispettivamente, per il circa 3,9 miliardi di euro (33,4%) e 1,8 miliardi di euro (15,2%).

Tabella 4.12: Ammontare delle garanzie concesse per macro settore Ateco 2007 - Periodo 2010-2016 (milioni di euro)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Agricoltura e attività connesse	0,32	0,00	0,02	7,19	11,53	28,23	24,13	71,43
Commercio	1.676,50	1.431,60	1.235,70	1.959,90	2.549,59	3.357,91	3.862,87	16.074,06
Industria	2.757,85	2.261,44	2.105,01	3.607,41	4.619,79	5.358,87	5.904,53	26.614,90
Servizi	757,44	713,35	673,69	819,97	1.156,57	1.416,81	1.760,41	7.298,25
Altro	0,01	1,60	0,00	0,00	0,00	0,00	1,35	2,96
Totale	5.192,11	4.407,99	4.014,42	6.394,47	8.337,48	10.161,83	11.553,29	50.061,59

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

4.8. Distribuzione territoriale dell'accesso delle domande accolte

La ripartizione delle richieste accolte, delle garanzie concesse e dei finanziamenti garantiti per ripartizione geografica (Tabella 4.13 e Figura 4.11), mette in luce che il totale delle domande accolte nel periodo sono distribuite per circa il 48,6% circa nel *Nord* Italia (n. 265.769), per il 30% nel *Mezzogiorno* (n. 163.926) e per circa il 21,5% nel *Centro* (n. 117.524).

Tabella 4.13: Numero delle domande accolte per ripartizione territoriale 2010-2016

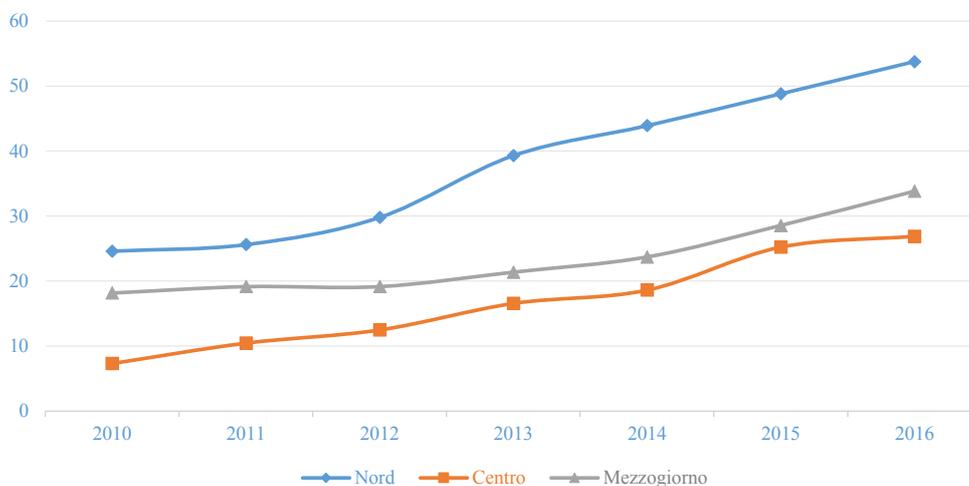
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Nord	24.594	25.603	29.790	39.297	43.905	48.811	53.769	265.769
Centro	7.318	10.452	12.474	16.559	18.609	25.224	26.888	117.524
Mezzogiorno	18.157	19.145	19.148	21.373	23.714	28.559	33.830	163.926
Totale	50.069	55.200	61.412	77.229	86.228	102.594	114.487	547.219

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Nel 2016, circa il 47% delle domande accolte sono relative a PMI localizzate nel *Nord* del paese (n. 53.769 richieste), circa il 29,6% ad imprese del *Mezzogiorno* (n. 33.830) e circa il 23,5% da imprese situate nel *Centro* (n. 26.888).

Dall'analisi pluriennale emerge che l'andamento del numero delle richieste delle PMI dell'area del *Nord* cresce notevolmente a partire dal 2011 (Figura 4.11). Tra il *Centro* e il *Mezzogiorno* si assiste, invece, ad un graduale processo di convergenza a rialzo anche se nell'ultimo anno (2016) si evidenzia una leggera flessione da parte delle PMI del *Centro* rispetto a quelle del *Mezzogiorno*.

Figura 4.11: Numero di richieste accolte per ripartizione territoriale



Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

I dati sui finanziamenti garantiti (Tabella 4.14) forniscono un ulteriore spaccato sulla ripartizione territoriale. Nel periodo 2010-2016, il Fondo ha attivato finanziamenti garantiti per circa 45,9 miliardi di euro per PMI localizzate nel *Nord* (56,8%). Per gli operatori del *Mezzogiorno* i finanziamenti garantiti ammontano a 20,5 miliardi di euro (circa il 25,4% del totale). Nel *Centro* i finanziamenti garantiti dal Fondo sono pari a circa

14,4 miliardi di euro (circa il 17,8%). Tali percentuali sono molto rappresentative anche della distribuzione territoriale registrata nel 2016.

Tabella 4.14: Ammontare del finanziamento garantito per aree territoriali 2010-2016 (milioni di euro)								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Nord	4.807,86	4.506,54	4.612,88	6.542,70	7.606,57	8.490,84	9.296,55	45.863,93
Centro	1.403,82	1.430,43	1.455,37	1.852,75	2.371,33	2.868,97	3.016,21	14.398,88
Mezzogiorno	2.847,15	2.391,22	2.075,16	2.355,84	2.878,06	3.624,84	4.353,60	20.525,88
Totale	9.058,83	8.328,19	8.143,41	10.751,30	12.855,96	14.984,65	16.666,36	80.788,69

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

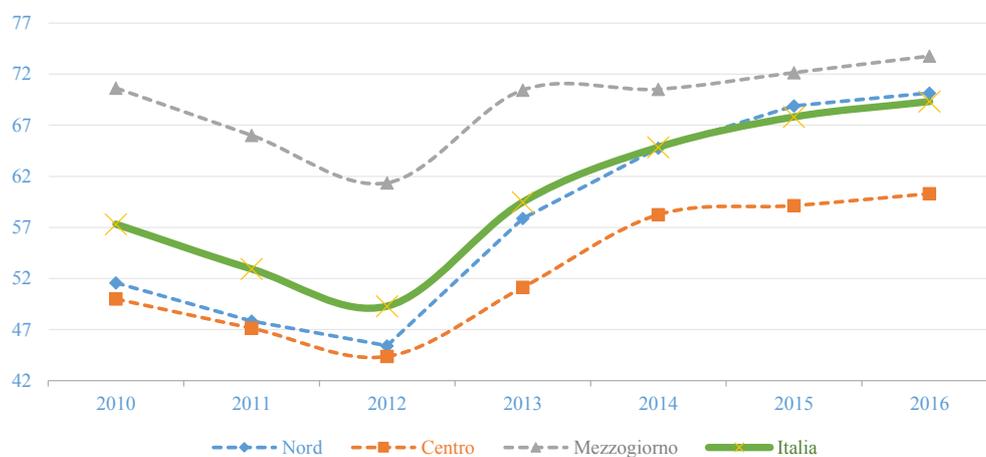
Per quanto concerne la ripartizione delle garanzie concesse nel periodo 2010-2016 (Tabella 4.15), il *Nord* attrae, con circa 27,8 miliardi di euro, il 55,6% del totale cumulato; le garanzie concesse alle PMI del *Mezzogiorno* ammontano complessivamente a 14,4 miliardi di euro (28,7%), mentre il *Centro* è destinatario di circa 7,9 miliardi (15,7%). Anche in questo caso le quote di incidenza non subiscono sensibili variazioni nei diversi anni di monitoraggio.

Tabella 4.15: Ammontare delle garanzie concesse per aree territoriali 2010-2016 (milioni di euro)								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Nord	2.479,09	2.155,29	2.095,23	3.787,40	4.926,29	5.850,04	6.522,68	27.816,02
Centro	701,82	674,22	645,86	947,44	1.381,28	1.696,46	1.818,82	7.865,90
Mezzogiorno	2.011,20	1.578,48	1.273,33	1.659,63	2.029,91	2.615,33	3.211,79	14.379,67
Totale	5.192,11	4.407,99	4.014,42	6.394,47	8.337,48	10.161,83	11.553,29	50.061,59

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

La rappresentazione sul rapporto tra garanzie concesse e finanziamenti agevolati è esposta in Figura 4.12. L'indice consente di valutare in ottica pluriennale il livello di copertura offerto dal Fondo (tramite le garanzie concesse) rispetto ai finanziamenti garantiti per area territoriale. In termini generali, dopo una flessione dell'indice di copertura per tutte le aree (*Nord, Centro e Mezzogiorno*) tra il 2010 e il 2012 (dovuta ad un calo generalizzato dell'operatività del Fondo soprattutto nell'arco di tutto il 2012), si registra, negli anni successivi, un sensibile aumento, che prosegue nel 2016 con il valore massimo di tutto il periodo considerato. Anche nel 2016, è confermata la tendenza di tutto il periodo di monitoraggio, il *Mezzogiorno* presenta l'indice di copertura più elevato, pari al 73,8%, e risulta al di sopra della media nazionale (pari al 69,3% circa).

Figura 4.12: Percentuale delle garanzie concesse sui finanziamenti garantiti per aree territoriali



Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Le discrepanze territoriali che emergono dalla fotografia (Figura 4.11) sono del tutto riconducibili alle regole di funzionamento del Fondo relative alla copertura massima dei finanziamenti garantiti che prevedono percentuali differenziate in relazione alla finalità di finanziamento, alla durata, ecc. La presenza di differenti massimali in relazione alle peculiarità del finanziamento, dunque, porta a differenti risultati in termini di grado di copertura delle garanzie concesse per via delle differenti caratteristiche e fabbisogni del tessuto industriale territoriale.

FOCUS: Analisi sulla garanzia su portafogli e confronto con l'operatività ordinaria

Il Decreto del 24 aprile 2014 (cosiddetto “decreto portafogli”) ha introdotto una nuova modalità operativa per la concessione della garanzia del Fondo su portafogli di finanziamento. Già a partire dall'anno 2015, l'intervento “garanzie su portafogli” ha fatto registrare significativi flussi di concessione di finanziamenti. Tale opzione, infatti, appare più confacente all'operatività degli istituti di credito, soprattutto per quelle banche dotate di un sistema interno di rating (FIRB). Sotto l'aspetto operativo, la modalità su portafogli interviene attraverso il rilascio di una garanzia a copertura di una quota delle prime perdite su portafogli di finanziamenti erogati a PMI. Dal punto di vista tecnico, l'intervento del Fondo è attuato nell'ambito di una operazione di cartolarizzazione virtuale (così detta *Tranched Cover*), nella quale il portafoglio di finanziamenti è segmentato in una o più *tranche*, ciascuna caratterizzata da un diverso livello di rischiosità. Entro tale schema, il Fondo assume una quota (non superiore all'80%) della *tranche junior* del portafoglio, ossia della quota che sopporta le prime perdite riportate.

A differenza delle operazioni “tradizionali” del Fondo le garanzie di portafoglio non coprono un singolo credito ma un portafoglio di crediti realizzato dalla banca. Inoltre il garante copre una quota proporzionale delle perdite realizzate sul portafoglio, ma l’importo totale delle perdite risarcite è limitato da un massimale calcolato in base a una percentuale massima prestabilita (*cap*) del valore del portafoglio stesso, stabilito entro il limite massimo del 5% dell’ammontare del portafoglio di finanziamenti (portafogli “misti”) e il 6% nel caso in cui il portafoglio abbia esclusivamente ad oggetto finanziamenti concessi a fronte della realizzazione di progetti di R&S&I e/o di programmi di investimento (portafogli diretti a investimenti).

Tale modalità è idonea a realizzare quel “significativo trasferimento del rischio” richiesto dalla normativa prudenziale per l’ammissibilità delle operazioni di cartolarizzazione producendo un importante abbattimento del requisito patrimoniale in capo all’istituto di credito, con positivi effetti anche sul *pricing* dei finanziamenti applicato alle PMI.

A fronte di tale modalità operativa, in questa sezione si mostrano i principali risultati operativi raggiunti dalle operazioni su portafogli anche attraverso un confronto con l’operatività ordinaria del Fondo. Il periodo di osservazione è a partire dal 28 novembre 2014 (data in cui è stata inclusa la prima operazione di portafoglio) al 31 dicembre 2016⁴⁸. L’analisi condotta sui dati di operatività della modalità portafogli è relativa ai volumi di finanziamento.

La tabella 4.16 mostra un quadro di sintesi dei macro risultati fatti registrare nel periodo di osservazione dell’operatività del Fondo su portafogli.

Tabella 4.16: Dati riassuntivi operatività su portafogli - periodo dal 28/11/2014 al 31/12/2016 (milioni di euro)

N. portafogli ammessi	9
N. operazioni incluse	9.452
Finanziamenti inclusi	1.477,31
Importo massimo garantito	77,79

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Nell’arco temporale preso in considerazione sono stati accolti n. 9 portafogli, composti da un totale di n. 9.452 operazioni per un ammontare di finanziamenti totali pari a quasi

⁴⁸ I dati relativi all’operatività su portafogli utilizzati nel periodo 28/11/2014 - 31/12/2016 non considerano, ai fini di una maggiore rappresentatività del fenomeno osservato, le operazioni incluse in 3 portafogli che al 31/12/2016 si trovavano in fase di *rump up* con una quota di completamento inferiore all’80% del portafoglio (per fase di *rump up* si intende la fase di costruzione e di composizione del portafoglio da parte dell’istituto di credito).

1,5 miliardi di euro. L'importo della garanzia sottostante i finanziamenti ammonta a circa 77,8 milioni di euro (Figura 4.13). In termini di effetto leva, questo risultato mette in risalto il significativo effetto moltiplicatore fornito dalla modalità operativa in esame, pari a 19. Ovvero, 1 euro di garanzia abilita 19 euro di finanziamento.

Figura 4.13: Ammontare dei finanziamenti garantiti inclusi nei portafogli e importo garantito (milioni di Euro)



Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

L'operatività sui portafogli ha apportato un incremento di operatività al Fondo pari a circa il +4% in termini di operazioni accolte e quasi il +4,5% in termini di finanziamenti garantiti.

Dal confronto dei macro risultati (Tabella 4.17) fatti registrare nel periodo di osservazione (28/11/2014 - 31/12/2016) dall'operatività ordinaria del Fondo, al netto delle operazioni di cartolarizzazione, e dall'operatività su portafogli, è possibile osservare che l'operatività su portafogli permette di sviluppare un effetto leva più elevato di quello dell'operatività ordinaria che si attesta intorno a 13.

Tabella 4.17: Confronto effetto leva (finanziamento garantito su accantonamento) tra operatività ordinaria (al netto operazioni portafogli) e operatività su portafogli - periodo dal 28/11/2014 al 31/12/2016

	Finanziamenti accolti	Effetto leva
Operatività ordinaria	31.642,96	13
Operatività portafogli	1.477,31	19

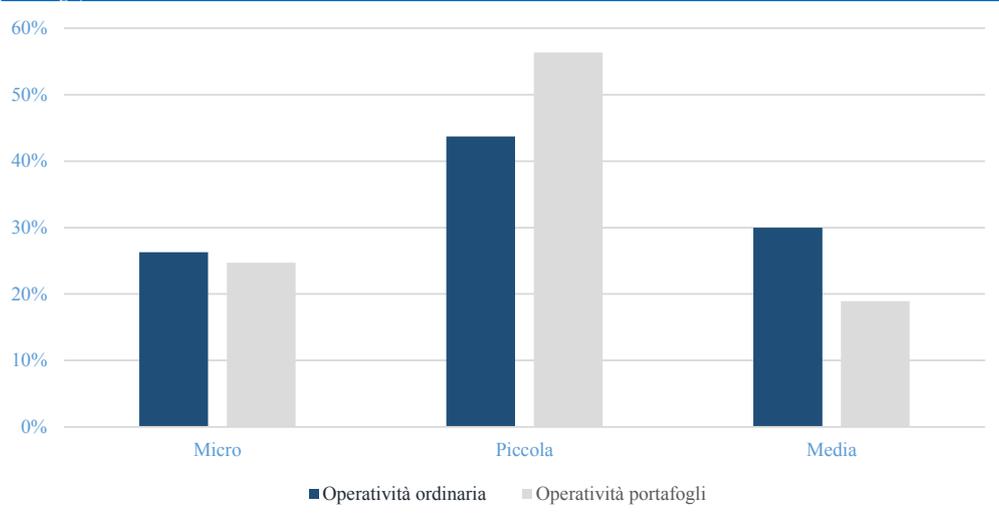
Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-MedioCredito Centrale

Si deduce che la modalità di cartolarizzazione (*tranchés covered*) sviluppa un moltiplicatore delle risorse pubbliche ancora più elevato dell'operatività su singola

operazione, mettendo in luce ancor di più quella che rappresenta una delle più importanti caratteristiche dell'attività svolta dal Fondo: la razionalizzazione e l'efficiamento della spesa pubblica.

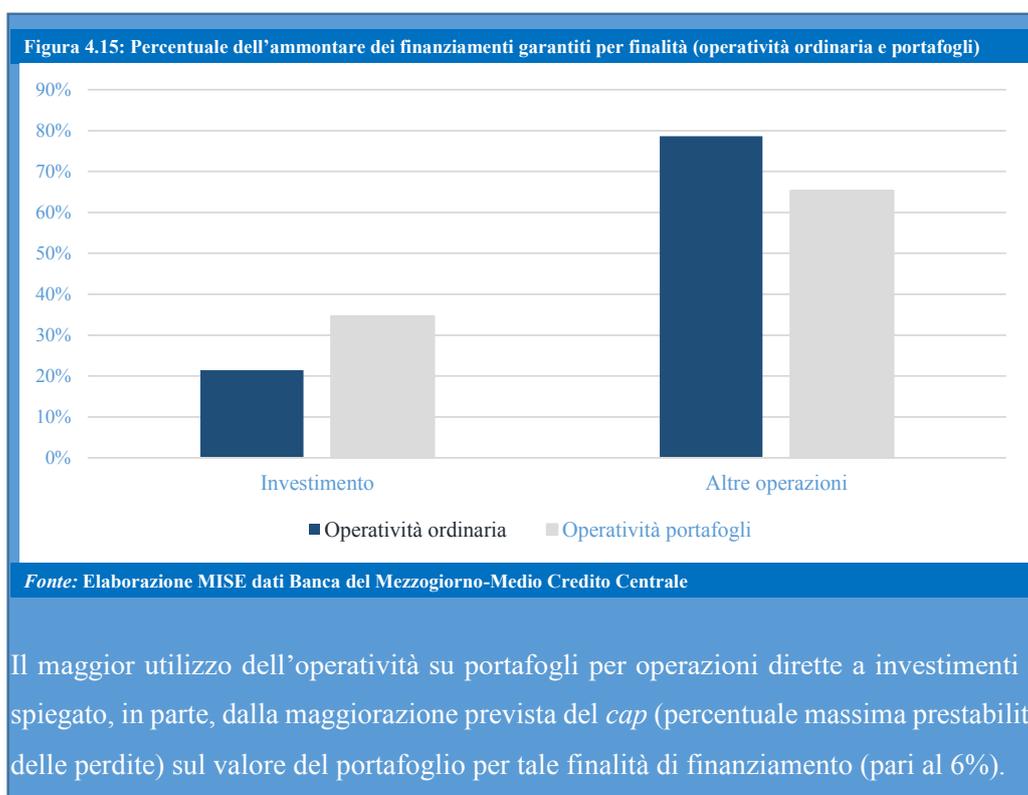
Proseguendo l'analisi (Figura 4.14 in relazione allo spaccato dimensionale di impresa si osserva che i nove portafogli sono composti per circa il 56% da finanziamenti concessi alle *piccole-imprese*. Le *micro* e le *medie imprese* rappresentano circa il 25% ed il 19% rispettivamente. La composizione dei finanziamenti per classe dimensionale dei portafogli relativa alla *micro-impresa* non sembra divergere di molto da quella dell'operatività ordinaria con livelli percentuali pressoché simili. Al contrario, nel confronto delle restanti classi dimensionali, la modalità in portafogli agevola di più relativamente alla modalità ordinaria le piccole imprese (+10% circa) e meno le medie imprese (-10% circa).

Figura 4.14: Percentuale dell'ammontare dei finanziamenti garantiti per dimensione impresa (operatività ordinaria e portafogli)



Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

Dall'analisi per finalità dei finanziamenti garantiti relativa alle due categorie (Figura 4.15) “operazioni dirette a investimenti” e “altri tipi di operazioni” (circolante/liquidità, consolidamento etc.), si evince che i portafogli sono composti per il 35% da finanziamenti diretti ad investimenti e per il 65% per altre operazioni. Il dato è particolarmente interessante se lo si confronta con quello dell'operatività ordinaria; infatti, relativamente alle operazioni per investimento, la modalità portafogli fa registrare un +14% circa rispetto alla modalità operativa su singolo finanziamento.



4.9. Riserve e sezioni speciali

A completamento dell'analisi sull'operatività del Fondo si ritiene opportuno, altresì, dar rilievo alle sezioni speciali istituite con risorse comunitarie e nazionali.

In Tabella 4.18 si dà conto delle risorse assegnate alle sezioni speciali per il 2016. In tale contesto appare evidente il ruolo prevalente nelle risorse assegnate della "Riserva Comunitaria PON Ricerca e Competitività", con 871,5 milioni di euro.

Tabella 4.18: Risorse assegnate alle Sezioni speciali - 2016 (milioni di euro)

	Risorse assegnate
Riserva Comunitaria PON Ricerca e Competitività	871,5
Riserva Comunitaria POIn Energia (att. 1.1-1.2-1.4-2.1-2.5)	114
Sezione speciale BEI - prime perdite su portafogli	100
Riserva Comunitaria POIn Attrattori	80
Riserva finanziamenti a PMI di autotrasporti merci per conto terzi	61,56
Fund raising Regione Campania	60
Fund raising Regione Lazio	46,55
Fund raising Regione Sicilia	43
Riserva base volontaria microcredito c. 5-ter, art.1 DL 21 giugno 2013, n. 69	28,23
Riserva Presidenza del Consiglio dei Ministri – Pari opportunità - imprese e start up femminili	33,95
Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Bologna	0,26
Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Monza - Brianza	0,25

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-MedioCredito Centrale

Per quanto attiene le sezioni con riserva comunitaria (Tabella 4.19), al 31 dicembre 2016, la sezione “PON” ha accolto con esito positivo un numero cospicuo di domande (n. 8.446 operazioni) e, attraverso la concessione di garanzie per circa 946 milioni di euro, ha attivato finanziamenti garantiti per circa 1,263 miliardi di euro, con una variazione del +81% rispetto all’anno precedente. Nel 2016, la sezione speciale “*Riserva Comunitaria POIn Attrattori*” registra n. 2.008 operazioni, con garanzie concesse per 110,8 milioni di euro circa e finanziamenti garantiti per 153 milioni di euro circa, con una variazione sull’anno precedente del +63%.

Tabella 4.19: Operatività 2016 sezioni speciali con Riserva Comunitaria (valori in milioni di euro)			
	N. operazioni	Importo Max Garantito	Importo Finanziamenti
PON	8.446	945,60	1.262,71
PON\ Fund Raising Femminili	0	0,00	0,00
PON\ Fund Raising Femminili Start Up	2	0,11	0,14
- di cui: Contributo Volontario	-	0,06	-
- di cui: Riserva Comunitaria	-	0,06	-
PON\ Fund Raising Reg. Sicilia	5.519	296,11	427,32
- di cui: Contributo Volontario	-	74,03	-
- di cui: Riserva Comunitaria	-	222,08	-
PON\ Fund Raising Reg. Campania	6	3,45	4,31
- di cui: Contributo Volontario	-	0,86	-
- di cui: Riserva Comunitaria	-	2,58	-
POIn Attrattori	2.008	110,81	153,02
Riserva Comunitaria POIn Energia	16	1,31	2,25
Totale	15.997	1.357	1.850

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-MedioCredito Centrale

Sempre a valere su risorse comunitarie, di particolare rilevanza risultano le sezioni speciali *Fund raising* Regione Campania e *Fund raising* Regione Sicilia (in considerazione della ripartizione 75% PON-25% Regionali, in tabella sono state isolate le garanzie concesse con risorse comunitarie).

4.10. L'analisi delle operazioni in sofferenza

In relazione all'operatività del Fondo assume particolare rilevanza il tema delle sofferenze (Tabella 4.20). Per operazioni in sofferenza si intendono le operazioni per le quali sono stati liquidati acconti/perdite, ovvero, per le quali è stato riscontrato un inadempimento⁴⁹ da parte delle imprese beneficiarie dell'agevolazione.

Tabella 4.20: Dati di riepilogo delle operazioni in sofferenza 2010-2016								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
Cogaranzia	0	1	2	1	4	2	5	15
Controgaranzia	421	521	742	2.457	3.172	2.542	2.039	11.894
o Prima richiesta	165	291	543	2.240	2.858	2.411	1.952	10.460
o Sussidiaria	256	230	199	217	314	131	87	1.434
Garanzia diretta	503	695	1.401	2.200	2.636	2.799	2.455	12.689
Totale complessivo	924	1.217	2.145	4.658	5.812	5.343	4.499	24.598

Fonte: Elaborazione MISE dati Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale

⁴⁹ Per inadempimento si fa riferimento, ad esempio, al caso di mancato pagamento di una rata, ovvero, una difficoltà manifestata dalla beneficiaria senza che ciò comporti necessariamente perdite future a valere sul Fondo.