



Cofinanziato  
dall'Unione europea



REGIONE  
PUGLIA

# COMITATO DI SORVEGLIANZA PR PUGLIA FESR – FSE+ 2021-2027

**Bari**  
**9 Marzo 2023**  
The Nicolaus Hotel

OdG punto 5  
Valutazione ex ante dello Strumento Finanziario  
nella forma dell'Equity. Aggiornamento.



# Nota metodologica 1



- In data 02/11/2018 è stata pubblicata la Valutazione ex Ante (d'ora innanzi anche «VexA») relativa al Fondo Equity che si prevedeva di attivare sul ciclo di programmazione 2014-2020. Lo strumento non è stato attivato a seguito della crisi pandemica e della mutazione dello scenario economico di riferimento.
- Detta valutazione è stata, pertanto aggiornata (con documento pubblicato il 12/07/2022) in maniera coerente con quanto previsto dal capitolo 8 “Disposizioni sull’aggiornamento della valutazione ex ante” secondo il quale, “poiché gli strumenti finanziari previsti sono implementati sulla base di obiettivi ben definiti della politica economica comunitaria, si può procedere con aggiornamenti derivanti dalla variazione delle condizioni di contesto e di mercato e dai risultati degli strumenti durante la loro attuazione.”
- Nello specifico, si è proceduto all’aggiornamento dei *drivers* «Analisi degli scostamenti degli obiettivi rispetto ai risultati ottenuti» e «Analisi delle risorse e adeguamento delle risorse a valere sullo strumento agevolativo rispetto alla domanda osservata dei beneficiari».
- Agli esiti delle valutazioni condotte è stata aggiornata la strategia di attuazione dello strumento e, conseguentemente, incrementato il volume della dotazione finanziaria.
- L’aggiornamento della Valutazione ex ante è stato elaborato ai sensi dell’art. 58 del Regolamento UE 1060/2021 ed è riferito alla implementazione dello strumento finanziario nella forma dell’Equity per il ciclo di Programmazione 2021/2027.



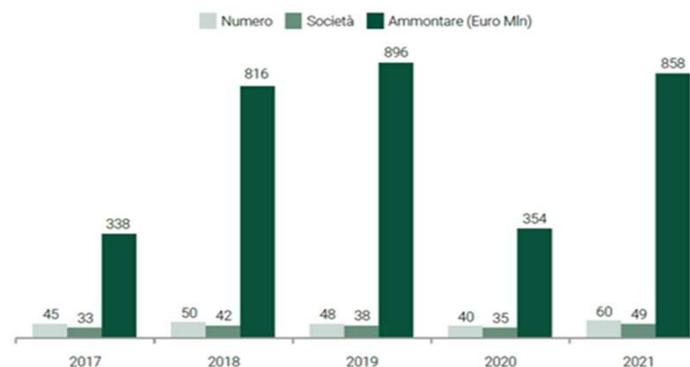
# Analisi del contesto economico-sociale e finanziario di riferimento

Gli effetti della crisi finanziaria globale hanno rappresentato per l'attività di private equity in Italia, da un lato, un elemento di sostanziale rallentamento con particolare riferimento alle operazioni di maggiore dimensione, ma anche, per un altro verso, un'opportunità per la ripresa, specialmente per le PMI, ponendosi come fattore di stimolo di nuovi processi di creazione del valore e come canale di finanziamento alternativo a quello bancario.

Figura 1. Investimenti in capitale di rischio – operazioni di early stage: trend storico



Figura 2. Investimenti in capitale di rischio – operazioni di expansion: trend storico



Fonte: AIFI-PwC (Rapporto "Il mercato italiano del private equity, venture capital e private debt" 2021, pagg. 32 e 33)



# Fondo Equity. Stato dell'arte



La Regione Puglia intende predisporre uno strumento finanziario che dia alle PMI la possibilità di aumentare il livello di capitalizzazione e solidità patrimoniale.

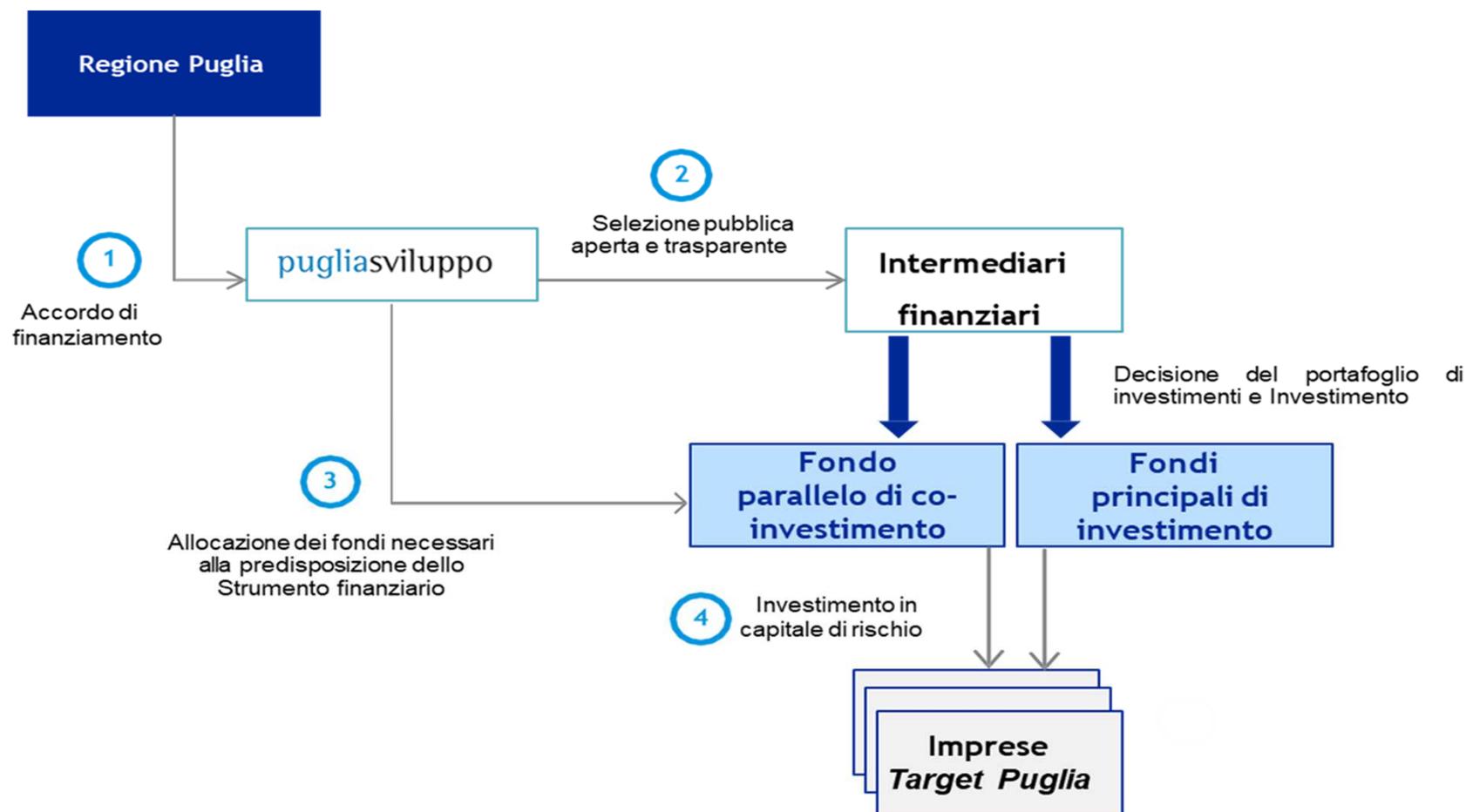
L'obiettivo è quello di promuovere la competitività delle PMI e startup innovative facilitandone l'accesso al mercato del capitale di rischio, attraverso la costituzione di portafogli di investimenti gestiti da un intermediario finanziario, il quale è responsabile dell'identificazione e selezione dei coinvestitori privati.

Inizialmente, era previsto che l'intervento della Regione fosse conforme con il Regolamento UE n. 1157/2016 (cd. Off the shelf) e che, di conseguenza, il tasso aggregato di partecipazione pubblica raggiungesse, operazione per operazione, le soglie stabilite dal suddetto Regolamento.

**Con il presente documento di aggiornamento, è stato previsto che, in aggiunta all'ipotesi di intervento di cui al Regolamento UE n. 1157/2016 (cd. Off the shelf), l'operazione possa essere sostanziata nella forma del co-investimento, attraverso il conferimento di una dotazione finanziaria, di risk sharing, per la sottoscrizione di quote del Fondo di co-investimento che opera in co-investimento con altri Fondi Principali, secondo un criterio di impiego bilanciato delle risorse complessivamente investite dal Fondo di co-investimento e da ciascun Fondo Principale, in investimenti aventi ad oggetto programmi di sviluppo nel territorio della regione.**



# Funzionamento del Fondo Equity



# Stima dei fallimenti di mercato 1



In coerenza con la metodologia BEI, con specifico riferimento all'analisi dei fallimenti di mercato è stato aggiornato il financing gap (in questo caso specifico equity gap).

Come evidenziato nella VexA, nel caso specifico dell'equity, non è possibile identificare una precisa domanda insoddisfatta e/o domanda inespressa, bensì un disequilibrio patrimoniale complessivo per start-up e PMI che è necessario portare a livelli soddisfacenti.

L'equity gap è stato stimato tramite un'analisi desk, ed è stato calcolato come la differenza tra domanda e offerta di equity per le PMI pugliesi, con particolare riferimento alle start-up e PMI.

E' stato ritenuto opportuno derivare il gap partendo dal rapporto Debito/Equity (d'ora innanzi D/E) medio per le PMI del Mezzogiorno, pari a 76,7%.



# Stima dei fallimenti di mercato 2



Domanda di equity delle start-up e MPMI pugliesi		
Rapporto D/E Medio per le PMI del Mezzogiorno (%) <sup>1</sup>	76,7%	A
Rapporto E/D Medio per le PMI del Mezzogiorno (%)	130,4%	B=1/A
Stock di credito bancario delle PMI pugliesi <sup>2</sup>	6.458.000.000	C
Numero di PMI pugliesi <sup>3</sup>	6.501	D
Stock di credito bancario per singola PMI	993.386	E=C/D
Rapporto E/D medio delle PMI sottocapitalizzate del Mezzogiorno	50,00%	F
Rapporto D/E target delle PMI Pugliesi <sup>4</sup>	68,70%	G
Rapporto E/D target delle PMI Pugliesi	145,56%	H=1/G
Stima del gap di patrimonializzazione in termini di E/D delle PMI pugliesi sottocapitalizzate rispetto alla media nazionale (%)	95,56%	I=H-F
Numero di start-up e MPMI in Puglia <sup>5</sup>	506	M
<b>Stima della "domanda" di equity delle start-up e MPMI pugliesi in valore assoluto</b>	<b>480.337.380</b>	<b>N=E*I*M</b>

- (1) Fonte: Cerved, Rapporto PMI Mezzogiorno 2021
- (2) Fonte: Banca d'Italia, Rapporto Banca d'Italia - Economie Regionali, L'economia della Puglia 2021 - agg.to nov. 2021 (dato al 30.6.2021)
- (3) Fonte: Cerved, Rapporto PMI Mezzogiorno 2021
- (4) Fonte: Cerved, Rapporto PMI Mezzogiorno 2021
- (5) Fonte: Ministero per lo Sviluppo Economico (MISE) – Relazione annuale al Parlamento sullo stato d'attuazione e l'impatto delle policy a sostegno di start-up e PMI innovative (2021)



# Stima dei fallimenti di mercato 3



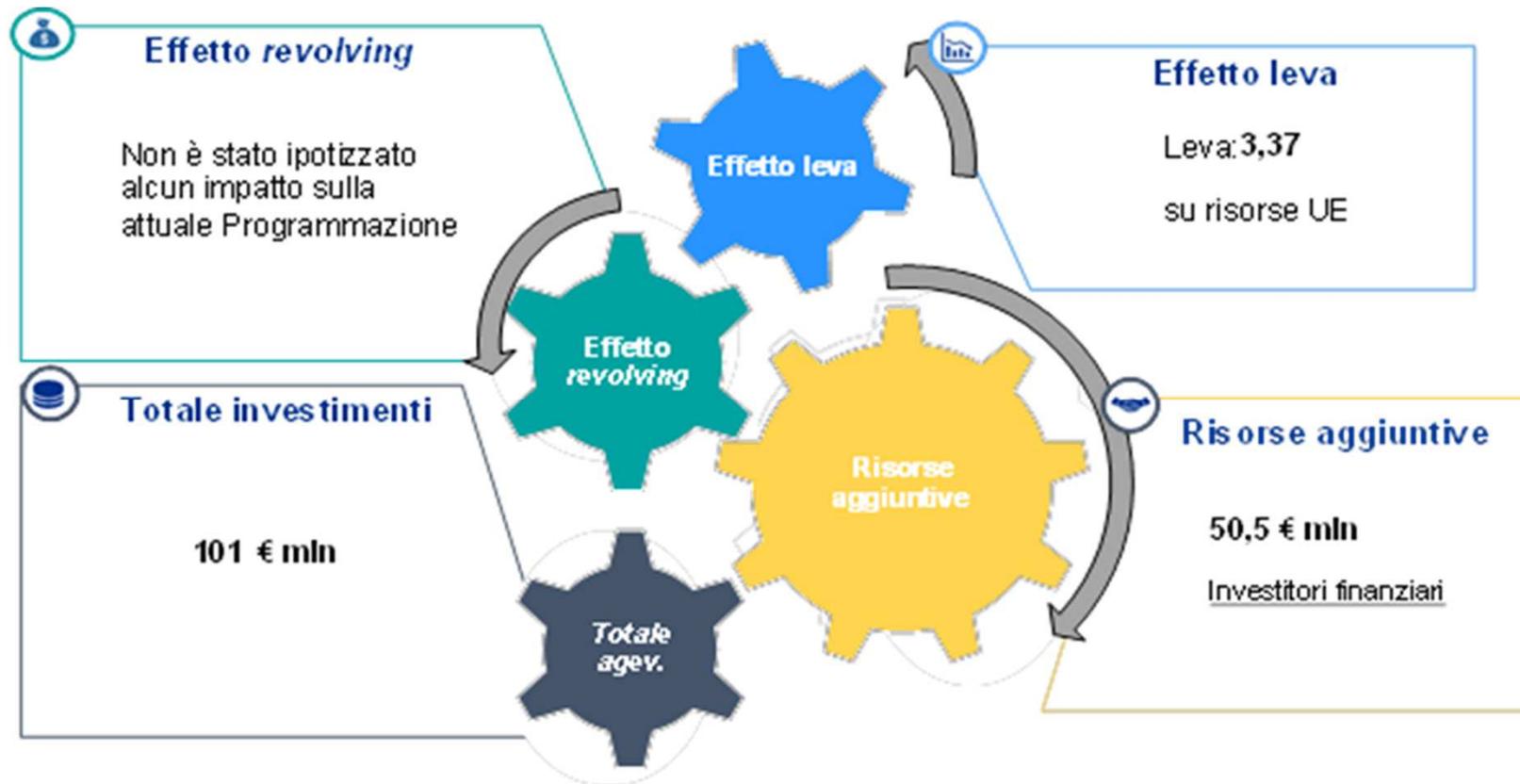
## Stima e quantificazione del fallimento di mercato (equity gap) - EQUITY

La stima della “domanda” di equity è stata ricavata moltiplicando il numero di start-up e PMI in Puglia per il gap di patrimonializzazione in termini Equity/Debito e per lo stock di credito bancario per singola impresa. Sulla base delle analisi realizzate si può stimare che la «domanda» di equity da parete delle start up e delle PMI sia pari a circa 480,3 € mld.

Per stimare l' “offerta” di equity per start-up e PMI pugliesi, è stato moltiplicato l'ammontare dell'investimento assoluto in start-up e seed capital in Italia nel 2018 per il numero di anni del periodo di operatività dello strumento (2023, 2024, 2025, 2026 e 2027, 2028 e 2029), ottenendo un valore complessivo di 7 € mln. **L'equity gap** calcolato come differenza tra domanda ed offerta di equity ammonta, dunque, ad un totale di 473,3 € mln.



# Analisi quantitativa risorse aggiuntive rispetto a quanto previsto nella VexA precedente



# Proporzionalità dell'intervento dell'Equity

## Proporzionalità SF su periodo di programmazione

101,00 € mln  
21,03%

*Equity gap*  
473,3 € mln

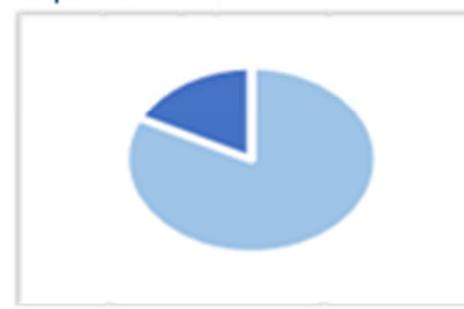


■ Equity Gap ■ Intervento dello SF Fondi Equity

## Proporzionalità SF per anno

14,43 € mln  
21,03%

*Equity gap  
annuo.*  
67,62 € mln



■ Equity Gap ■ Intervento dello SF Fondi Equity



# Dotazione del Fondo Equity. Aggiornamento



- Attraverso le analisi effettuate e presentate nel documento è stato possibile stimare la dimensione del fallimento di mercato che limita l'accesso al mercato del capitale di rischio per le start-up e PMI pugliesi concorrendo a frenare le possibilità di sviluppo dell'economia del territorio.
- La valutazione, svolta secondo la Metodologia BEI, ha consentito di evidenziare i vantaggi derivanti dal loro impiego. Nello specifico, dato un fallimento di mercato di 475,3 € mln per quanto riguarda l'equity gap stimato sulla base dei risultati ottenuti attraverso la ricerca desk, si ritiene congrua la dotazione finanziaria di € 60.000.000,00, comprensiva di costi di gestione per circa € 9.000.000,00.

